

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

DE LA
RÉDUCTION DU CAPITAL SOCIAL
DANS LES SOCIÉTÉS ANONYMES

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue

LE VENDREDI 25 MAI 1934

PAR

Georges CANTENOT

Avocat à la Cour d'Appel de Paris

Président : M. JEAN PERCEROU, Professeur.

Suffragants { *M. HAMEL, Professeur.*
M. LEPARGNEUR, Professeur.

PARIS

LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU

ROUSSEAU & C^{ie}

ÉDITEURS

14, RUE SOUFFLOT, ET RUE TOULLIER, 13 (V^e)

1934



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41551410_0020

DE LA
RÉDUCTION DU CAPITAL SOCIAL
DANS LES SOCIÉTÉS ANONYMES

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

DE LA
RÉDUCTION DU CAPITAL SOCIAL
DANS LES SOCIÉTÉS ANONYMES

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue

LE VENDREDI 25 MAI 1934

PAR

Georges CANTENOT

Avocat à la Cour d'Appel de Paris

Président : M. JEAN PERCEROU, *Professeur*.

Suffragants { M. HAMEL, *Professeur*.
 { M. LEPARGNEUR, *Professeur*.

PARIS

LIBRAIRIE ARTHUR ROUSSEAU

ROUSSEAU & C^{ie}

ÉDITEURS

14, RUE SOUFFLOT, ET RUE TOULLIER, 13 (V^e)

1934

UNIVERSITÉ DE PARIS

FACULTÉ DE DROIT

THÈSES DE DOCTORAT

**La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation
aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être
considérées comme propres à leurs auteurs.**



AVERTISSEMENT

Au moment où la loi du 13 novembre 1933 sur les actions à vote plural a été votée et promulguée, le présent ouvrage était entièrement rédigé et, pour une large part, imprimé. L'application de cette loi pouvant entraîner une réduction du capital, nous devons en analyser les principales dispositions.

Afin de ne pas refondre l'ordre de cet ouvrage, nous avons préféré condenser nos explications sur cette matière dans un addenda que le lecteur trouvera à la fin de ce volume.

De même la loi nouvelle a pu influencer sur certaines solutions que nous avons proposées. Nous indiquerons dans ce même addenda dans quel sens le texte doit être corrigé. Signalons, d'ores et déjà, que les n^{os} 180, in fine, et 192, y seront, sur des points de détail, modifiés.

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE

LE CAPITAL SOCIAL ET LA RÉDUCTION

1. — Il nous paraît utile, au début de cet ouvrage, de rappeler quelques notions générales qui nous permettront, au moment où nous serons entrés dans le vif du sujet, de ne plus revenir sur des principes essentiels, que nous devrons, à chaque instant, appliquer au cours de nos raisonnements. Nous attachant uniquement au cadre de ce travail, sans perdre de vue que nous abordons un sujet qui intéresse l'institution très vaste et si complexe qu'est la société anonyme, nous nous appliquerons à dégager quelques idées générales au sujet des deux notions qui sont contenues dans le titre même de cet ouvrage : *Le capital social ; la réduction du capital social*. Ce sera l'objet des deux premières sections. Enfin, avant de quitter ces généralités, nous examinerons, dans une troisième section, quelques hypothèses particulières dont l'importance théorique ou pratique nous a paru suffisante pour retenir quelques instants l'attention.

SECTION PREMIÈRE

La notion de capital social

2. — L'emploi des expressions : *capital social, fonds social, actif social* donne lieu dans la doctrine, la

jurisprudence, et la loi elle-même à de fréquentes confusions (1). Ces expressions correspondent à des idées essentiellement différentes, malgré les rapports très étroits qui les unissent au sein d'une même société.

Le fonds ou l'actif social est constitué par les éléments de richesse d'une société. Celle-ci, considérée comme un être juridique, doué d'une vie propre et autonome, possède, comme les personnes physiques, un patrimoine, et les définitions que l'on donne habituellement du patrimoine restent vraies quand elles s'appliquent au patrimoine des personnes morales (2). Les droits actifs ou passifs perdent, au sein de cette universalité juridique qu'est le patrimoine, leur individualité et en quelque sorte leur matérialité, et si dans une société *in bonis* on bloque tous les éléments positifs, si l'on fait la somme, en valeur, de tous ses droits, et si on déduit le total des éléments passifs, on obtient ainsi l'actif net ou fonds social, appelé encore capital réel.

Deux conséquences découlent de cette analyse :

D'abord, l'actif social est un élément essentiellement variable : il suit non seulement toutes les fluctuations entraînées par les opérations sociales : aliénations, bénéfices, pertes, sinistres, mais encore il subit le contre-coup de crises économiques. Une crise financière, pour

(1) V. Cas. 6 janvier 1903. S., 1905.1.449 ; note de M. WAHL. V. aussi art. 37 de la loi du 24 juillet 1867 : « En cas de perte des trois quarts du capital social, les administrateurs sont tenus de provoquer... »

(2) « On désigne sous ce nom (patrimoine) l'ensemble des rapports de droit, appréciables en argent, qui ont pour sujet actif ou passif une même personne. » COLIN et CAPITANT, *Cours élém. de dr. civ. franç.* 4^e édit. T. I, p. 106.

« L'ensemble des droits pécuniaires, réels ou personnels dont une personne est titulaire et des dettes dont elle est tenue constitue son patrimoine. » BAUBRY-LACANTINERIE, *Précis de dr. civ.* 12^e édit. T. I, n^o 110.

ne prendre que cet exemple, peut causer des modifications profondes à la composition active du patrimoine social, soit que ces perturbations aient entraîné des conséquences désastreuses pour la société elle-même, soit que, simplement, la baisse de la monnaie ait produit un changement de la valeur nominale de l'actif de la société. Bien plus, dans les circonstances économiques d'après-guerre, une société ayant des succursales à l'étranger, ou seulement des créanciers ou des débiteurs hors de France, a vu tous les jours, à chaque instant même, la valeur de son actif varier et se modeler sur les fluctuations du change.

Ce caractère de variabilité de l'actif social se conçoit aisément si l'on réfléchit, et c'est là la seconde conséquence, que l'actif social est un élément objectif. Nous entendons par là qu'il correspond à des valeurs réelles. L'actif existe indépendamment de toute comptabilité, il n'est pas le résultat d'une opération comptable ; sa quotité apparaît sans doute dans le bilan, mais il existe en soi, tant que les éléments qu'il représente (usines, marchandises, brevets, créances, etc.) existent eux-mêmes : il n'en est, en résumé, que l'expression monétaire.

3. — Très différent se présente à nous le capital social. Il apparaît, avant tout, comme un élément juridique et comptable, et par suite comme une masse abstraite d'une fixité absolue.

Lorsque se forme une société anonyme, les souscripteurs d'actions apportent à l'être moral des éléments d'actif, soit en numéraire, soit en valeurs déjà réalisées, suivant la nature des titres qu'ils ont souscrits, actions de numéraire ou actions d'apport (1). C'est avec ces

(1). Au sujet des actions d'apports et de numéraire, v. THALLER et PERCEROU, *Traité élémentaire de droit commercial*. 6^e édit., n° 510

éléments d'actif que la société va pouvoir commencer à se développer ; les valeurs apportées par les associés perdent leur individualité propre, pour devenir la propriété de celle-ci (1). Tant que dure la société, elle sera seule propriétaire, créancière ou débitrice ; mais au jour de la dissolution, lorsque l'être moral disparaîtra, les actionnaires pourront exercer l'un des droits inhérents à leur titre : celui d'être remboursés du montant de leur apport sur l'actif net disponible (2). Aussi, en prévision de la dissolution future, quelque éloignée qu'elle soit, et pour conserver à chaque bilan la trace du droit éventuel des actionnaires au remboursement de leurs apports, le capital social figure, par un simple jeu d'écriture, au passif du bilan. Le capital social apparaît donc, en premier lieu, comme un élément abstrait et comme une dette dont la société est indéfiniment tenue pendant le cours de son existence sociale, mais en dehors, bien entendu, du passif exigible.

4. — Dès lors, on comprend facilement que le capital social soit aussi un élément d'une fixité absolue, et qu'il ne subisse pas, ainsi que l'actif social, dont le caractère objectif est incontestable, les risques de l'entreprise ou le contre-coup des crises dont le milieu économique peut être atteint. Sans doute, le capital social, exprimant une valeur, sera indirectement atteint par une dépréciation monétaire en ce sens que le chiffre pour lequel il

(1) Les apports perdent tellement leur individualité qu'en cas de partage, au moment de la dissolution et de la liquidation d'une société, les actionnaires ne pourront faire des prélèvements en nature que si les statuts le prévoient, ou si une convention dérogatoire est intervenue préalablement au partage. V. dans ce sens : ANDRÉ DOLBEAU, *Manuel formulaire des liquidateurs amiables*. 2^e édit., n° 119.

(2) HOUPIN ET BOSVIEUX, *Traité des Sociétés*. 5^e édit. Tome I, n° 402 ; — THALLER ET PIC, *Traité des Sociétés*. Tome I, n° 222.

est porté au bilan ne représentera plus la même valeur réelle. Il est bien certain, en effet, que la société qui s'est constituée en 1910 avec un capital de un million de francs, n'aura plus, fin 1926, au moment de la baisse du franc, un capital d'une valeur réelle égale à celle que représentait ce chiffre au moment de la constitution. Mais le montant nominal n'en sera pas modifié pour autant. Alors que les éléments portés à l'actif ou au passif du bilan se modifieront suivant les circonstances économiques (prix d'achat, prix de revient, valeur marchande, cours de la Bourse au jour du bilan), tandis qu'ils varieront avec les bénéfices et les pertes, parce qu'ils correspondent à des facteurs réels et matérialisés, tandis qu'une adaptation aux cours nouveaux, constamment nécessaire, ne fera que mettre en rapport les chiffres et la réalité, ce capital social continuera indéfiniment à être porté au bilan pour un million.

5. — Cette fixité, d'ailleurs, découle encore d'autres considérations. La société anonyme, ne l'oublions pas, étant une société de capitaux, les associés ne seront tenus, vis-à-vis des tiers, que dans la mesure de leurs apports. C'est là l'essence même des sociétés par actions (1). Les tiers qui contractent avec la société auront sans doute un droit de gage général sur tous les biens mobiliers et immobiliers de la société débitrice, ainsi que le veut l'art. 2092 C. civ. ; ils ne devront cependant compter que sur l'actif net du patrimoine social. Ils ne pourront pas poursuivre les associés sur leurs biens personnels, mais ils devront être complètement désintéressés avant que ces derniers puissent toucher la plus légère part de bénéfices ou soient remboursés de leur mise en cas de dissolution. Le capital social est

(1) THALLER ET PERCEROU, *op. cit.*, n^{os} 262 et 263.

au premier chef la garantie des tiers, ou, plus exactement, au montant nominal du capital social doit correspondre une valeur active qui pourra répondre des engagements de la société vis-à-vis des tiers (1). Nous résumons donc ces considérations en disant que le capital est un élément abstrait, juridique et comptable.

6. — Il ne faudrait pas croire, cependant, qu'une société soit obligée de conserver pendant tout le cours de son existence le même capital social. Il peut arriver que les affaires de la société ou les circonstances économiques dans lesquelles elle se trouve détruisent l'harmonie désirable entre le montant du capital social et les autres valeurs actives ou passives portées au bilan. On pourra modifier la consistance du capital social, l'augmenter ou le réduire pour des motifs que nous examinerons plus loin (2). Mais il ne s'agit pas ici de porter au bilan une valeur nominale adaptée automatiquement à la valeur réelle : il s'agit de *créer* un nouvel élément *abstrait*, répondant aux besoins sociaux, qui fixera, *définitivement*, pour l'avenir, l'étendue de la responsabilité des associés et la garantie des tiers. Il y a bien là, si l'on veut, une adaptation du capital social aux besoins nouveaux de la société ; mais cette opération ne se fera pas par une estimation différente portée au bilan d'un élément dont la valeur aurait été modifiée ; il y a réellement *création* d'« une ligne d'arrêt tout idéale tracée dans l'actif », suivant l'expression si heureuse de M. le pro-

(1) Remarquons que le législateur s'est toujours attaché à l'importance de la fixité du capital social et a prescrit, dans ce but, des mesures précises et nombreuses, parmi lesquelles on peut citer : Formalités au moment de la constitution de la société ; mesures de publicité (en particulier art. 58 de la loi du 24 juillet 1867 ; prescriptions de l'art. 64 de la même loi...), etc.

(2) V. *infra*, nos 16 et s.

fesseur Thaller (1), qui limitera dorénavant la garantie des créanciers sociaux.

7. — Tel est le capital social. Il semble, tant sont différents ces deux éléments, que l'on ne puisse pas le confondre avec l'actif social ou capital réel. Leurs rapports dans une société sont cependant si étroits, qu'une confusion est possible.

En réalité, l'actif et le capital social peuvent arriver à représenter le même élément. Au moment de la constitution de la société, si nous supposons, pour simplifier notre raisonnement, que le montant des actions a été intégralement versé, l'actif social et le capital social représentent tous deux les apports des associés : tandis que l'un correspond à des valeurs qui vont être utilisées à satisfaire aux premières exigences de l'entreprise, l'autre constitue un élément passif correspondant, exprimant à la fois l'étendue de l'engagement des associés au regard des tiers et la dette éventuelle de la société envers ses membres. Il y a là une double expression d'une seule chose : les apports des associés.

8. — En effet, au capital social, porté au passif du bilan, doit correspondre une valeur active, qui en forme la contre-partie. Malgré la séparation qui résulte du simple jeu des écritures de comptabilité, une partie de l'actif social, si la société est *in bonis*, se confond avec le capital social. On peut s'expliquer, dès lors, bien que la rédaction en soit certainement défectueuse, les termes de l'art. 37 de la loi du 24 juillet 1867 : « En cas de perte des trois quarts du *capital social*, les administrateurs sont tenus de provoquer la réunion de l'assemblée générale des actionnaires, à l'effet de statuer sur la question

(1) THALLER, *De l'augmentation du capital par transformation en actions soit du passif, soit des réserves de la société* (*Annales de Dr. comm.*, 1907, 194).

de savoir s'il y a lieu de prononcer la dissolution de la société... » Il ne s'agit pas, en réalité, ici du capital social, mais de la part d'actif qui devrait correspondre au capital social, et le garantir.

9. — La jurisprudence de la Cour de cassation nous fournit également un exemple de cette véritable compénétration des deux éléments : la Cour suprême a eu plusieurs fois déjà à trancher la question de savoir si la clause d'intérêts fixes doit donner lieu à la publicité prévue par l'art. 57 de la loi du 24 juillet 1867. Suivant la façon dont cette clause était rédigée dans les statuts, la Cour de cassation a ou non soumis à la publicité cette stipulation (1). La question, au fond, était celle de savoir si semblable cause risquait ou non de réduire l'actif social, au delà de la valeur de représentation du capital social.

Bien que la doctrine de la Cour de cassation ne soit pas absolument nette (2), elle semble cependant se rattacher au même critérium. M. Percerou s'exprime en ces termes (3) : « Porte-t-on ces intérêts au débit du compte des profits et pertes, sans toucher au capital et en laissant subsister la nécessité de ramener l'actif, sur les premiers bénéfices, au chiffre statutaire de ce capital ? Alors il y a simplement une charge sociale dispensée d'insertion dans les journaux. Les impute-t-on, au contraire, sur le compte capital, par voie de réduction de ce capital ? Dans ce cas, on est en présence d'une stipulation équivalant à une réduction éventuelle du capital

(1) Cass. 8 mai 1867. D.; 67.1.193, note de M. BOISTEL, 7 nov. 1899. D. 1900.1.369, note de M. THALLER; 15 nov. 1910. D. 1912.1.97, note de M. PERCEROU, et S. 1911.1.705, note de M. LYON-CAEN.

(2) V. note de LYON-CAEN, précitée.

(3) V. note précitée de M. PERCEROU, p. 98, col. 2.

et qui, à ce titre, doit être publiée dans les journaux. Telle est, croyons-nous, l'idée directrice, fort soutenable en somme, dont s'inspire la jurisprudence de la Cour de cassation. »

Ainsi donc capital social et actif sont à ce point solidaires qu'une clause d'intérêt fixe peut jouer de différentes façons. Bien plus, la rédaction de la clause ne suffira pas aux yeux de la Cour de cassation pour savoir sur lequel des deux éléments il faut l'imputer : il faut rechercher comment, en fait, elle est portée dans la comptabilité sociale. C'est bien là ce qui semble se dégager de cette jurisprudence et ce que confirme un arrêt plus récent (1).

Il est donc bien certain que le capital social et l'actif sont deux éléments complémentaires ; mais, une fois de plus, nous sommes amenés à constater qu'il ne faut pas les confondre.

10. — Une espèce nous permettra de dégager une application des principes qui viennent d'être posés (2). Une société est constituée pour exploiter une forêt de pins et les produits qui peuvent être extraits de ces végétaux. Il s'agissait de savoir si l'assemblée générale

(1) Cass. 5 mai 1915. D. 1920.1.142 ; S. 1915.1.65, note de M. LYON-CAEN. Il nous semble même que, quelque fondée que soit l'idée directrice de la Cour de cassation, il conviendrait de toujours publier en pratique une clause d'intérêts fixes, tant est étroit le lien qui unit l'actif social au capital. Sans doute, il ne s'agit pas d'« une réduction réelle et définitive du capital social » (Cass. 5 mai 1915, précité), mais on évitera ainsi des surprises, parfois bien désagréables, aux créanciers sociaux. Il est bon de les en avertir, puisque, par la clause d'intérêts fixes, la valeur de représentation du capital pourra être diminuée au profit des actionnaires.

(2) Cass. 6 janvier 1903. S. 1905.1.449 et la note de M. WAHL. V. également RIOM, 2 fév. 1901. S. 1903.2.57, note de M. WAHL, § IV.

avait pu valablement distraire des bénéfices le produit des coupes de bois au profit d'une réserve spéciale créée dans le but d'amortir le capital social, ou d'améliorer l'exploitation de la société.

Le Tribunal de la Seine et la Cour de Paris qui ont eu à connaître de l'affaire se sont attachés à la question de savoir s'il s'agissait ou non de considérer le produit des coupes comme un fruit. Cette question importait fort peu, et la Cour de cassation, appelée à trancher le litige, s'est, en rejetant le pourvoi, placée sur un terrain assez différent. En réalité, le problème était d'un autre ordre. Sans doute se posait la question de savoir si, cette transformation opérée, la somme provenant de la vente des pins constituait un bénéfice distribuable et si, en l'état de la jurisprudence et eu égard aux termes des statuts, l'affectation des fonds à une réserve spéciale, éventuellement destinée à amortir le capital, pouvait valablement être votée par l'assemblée générale. Mais penser, avec la Cour de Paris, que les coupes de bois, ne présentant pas le caractère de fruits, constituaient par suite du démembrement de la propriété « une diminution ou une modification du capital », c'était confondre le capital social et l'actif. La coupe, la vente de ce produit n'étaient que la transformation d'éléments actifs en d'autres (biens en nature transformés en monnaie), et réserve faite, bien entendu, de l'emploi auquel la société destinait les sommes liquides ainsi obtenues, cette opération ne constituait certainement pas une réduction du capital.

11. — La Cour de cassation a fait plus récemment une application fort intéressante de la distinction entre le capital et l'actif social (1). Elle a décidé que les primes

(1) Cass. 21 janv. 1920. J. S. 1920.211.

perçues, lors de l'émission d'actions nouvelles (1), en sus de la valeur nominale des actions viennent accroître, non pas le capital social, mais la valeur du fonds social. « Mais, attendu, dit la Cour suprême, que, par l'opération ci-dessus relatée, le capital social n'a été élevé que de la valeur nominale des actions nouvelles ; que les primes perçues en sus de cette valeur nominale sont venues accroître, non le capital social, mais la valeur du fonds social... »

Le capital social et l'actif sont donc deux éléments bien distincts qu'il ne faut nullement confondre ; il existe cependant entre eux des liens extrêmement étroits, qui les tiennent en dépendance l'un à l'autre, à ce point qu'ils peuvent exprimer tous deux une seule et même valeur.

SECTION II

La réduction du capital social. Cas de réduction

12. — Les traits qui caractérisent la réduction du capital social découlent de la notion du capital social, telle que nous l'avons analysée succinctement. Élément abstrait, fixité, ce sont là les deux signes distinctifs qui vont nous permettre de rechercher la nature de la réduction du capital social.

La fixité du capital social veut que le chiffre auquel il a été arrêté par les statuts reste immuable pendant toute la vie sociale. Le montant du capital social peut avoir été limité avec justesse, au moment de la constitution de la société, par des fondateurs avisés, désireux de conserver au sein de leur entreprise un équilibre

(1) Il s'agissait d'une augmentation de capital en vue d'opérer le rachat des parts de fondateur.

financier indispensable. Ceux-ci ont pu, avec beaucoup d'à-propos, tracer « cette ligne idéale » dans l'actif social, créer dans d'exactes proportions cet élément abstrait qu'est le capital social. Mais, quelque temps après l'harmonie vient à être rompue. Tous les autres éléments de l'entreprise ont varié, soit par le fait des affaires elles-mêmes, soit par le fait du milieu économique, alors que le chiffre du capital social fixé originairement aux statuts restera constant. Cependant, une interdépendance étroite unit le capital et le fonds social : il faut réadapter le capital à l'état actuel de la société. Par une intervention directe de la volonté collective des associés, une modification sera apportée au pacte social qui les unit au sein de la société et qui règle les engagements de celle-ci avec les tiers : la réduction du capital social est donc une modification des statuts. Toutes les fois qu'une modification statutaire aura pour but de ramener à un chiffre inférieur le montant du capital social, il y aura réduction du capital social.

La réduction, on s'en rend compte, répond aux caractères qui, selon nous, distinguent le capital social. Si elle se traduit par une écriture au bilan, si elle se résume en une expression comptable, ce n'est, à la vérité, qu'une conséquence, obligatoire sans doute, mais secondaire de l'opération. La réduction est, avant tout, une modification des statuts, une création de l'organe délibérant de la société. La diminution d'un autre poste du bilan ne dépendra que des règles financières et comptables. Pour réduire le capital social, au contraire, il faut réaliser une opération juridique. La variation d'une valeur active ou passive est imposée par les événements extérieurs. La réduction du capital social est une création de la volonté interne de la société.

En résumé, *la réduction du capital social est donc*

une opération juridique, réalisée par voie de modification statutaire qui consiste à fixer pour l'avenir, dans une expression comptable inférieure à la précédente, la valeur abstraite du capital social. Cette notion répond exactement à la nature du capital social que nous nous sommes efforcé de dégager plus haut.

Il arrive, parfois, que l'on parle d'une *réduction de fait* du capital social. Cette expression, complètement dépourvue de sens et tout à fait criticable, puisque, par sa nature, le capital ne peut varier mais uniquement être remplacé par une autre valeur, fixe et abstraite comme la précédente, — signifie, en réalité, que, par suite de pertes, l'actif social est inférieur au montant nominal du capital social. Nous écarterons donc cet emploi inexact de l'expression « réduction du capital social » qui ne saurait davantage se comprendre que celle de « perte du capital social » inscrite à l'art. 37 de la loi de 1867. Il ne peut y avoir de réduction du capital social en dehors d'une modification des statuts.

13. — Les circonstances qui peuvent motiver une réduction du capital social sont assez nombreuses. Il n'est même pas sans intérêt de remarquer qu'elles procèdent de deux idées opposées. Le capital peut être trop abondant pour les besoins de la société, ou il peut, au contraire, n'être pas assez élevé pour répondre aux exigences de l'entreprise. La réduction du capital peut également avoir lieu soit au cours de la vie sociale, soit pendant la période constitutive.

Il convient de définir les causes diverses de réduction, suivant l'époque dans laquelle on considère la société.

A. — LES CAS DE RÉDUCTION
PENDANT LA PÉRIODE CONSTITUTIVE (1)

14. — 1^o La souscription du capital n'a pas été intégralement couverte, et il est décidé de se contenter du capital correspondant aux actions actuellement souscrites.

La situation peut se présenter de la façon suivante : une société est en voie de constitution. Des titres ont été émis sur le marché, des notices ont été publiées qui indiquent au public, soit directement, soit par l'intermédiaire de syndicats d'émission, les traits caractéristiques de la société en formation, parmi lesquels le montant du capital social. Les fondateurs, confiants dans l'avenir de leur entreprise, avaient estimé à un chiffre élevé le capital social qui leur serait nécessaire et avaient cru possible de lancer dans le public des titres représentant 10 millions. Leurs espérances sont loin d'être réalisées et 5 millions seulement ont été placés. La seconde assemblée constitutive constate que la souscription n'a pas eu le succès qu'on en attendait, mais estime également que la société peut fonctionner avec un capital inférieur à celui qui avait été précédemment fixé. L'entreprise aura sans doute moins d'envergure, mais rien ne semble s'opposer à ce qu'elle réussisse avec un capital constitué seulement par les souscriptions acquises à ce jour. L'assemblée décide que la société sera constituée avec un capital de 5 millions, au lieu de 10 millions (2).

(1) Nous énumérons seulement ici les hypothèses qui peuvent se produire, sans étudier les difficultés auxquelles elles peuvent donner lieu, ou les controverses qu'elles peuvent soulever.

(2) Cette hypothèse soulève de sérieuses difficultés pour qu'une réduction opérée dans ces conditions soit à l'abri des critiques.

15. — 2^o La seconde hypothèse dans laquelle il peut y avoir réduction du capital social pendant la période constitutive concerne seulement les actions d'apport. La seconde assemblée constitutive, chargée de vérifier les apports en nature, peut, soit approuver purement et simplement la valeur des apports soumis à son contrôle, soit les rejeter à la majorité, soit encore estimer que les apports ont été évalués d'une façon exagérée et décider qu'ils seront ramenés à leur valeur réelle. Il y aura dans ce cas réduction du capital social.

Remarquons de suite qu'il ne faut pas confondre cette hypothèse avec celle tout à fait voisine qui peut se produire pendant la vie sociale, et dans laquelle il y a lieu également à réduction du capital social par suite d'apports surestimés lors de la constitution ou d'une dépréciation de ces mêmes apports. Quelques similitudes que peuvent présenter ces deux hypothèses, on ne peut les considérer comme identiques. En cas de réduction des apports par la seconde assemblée constitutive, les actions d'apport subiront seules les conséquences de l'opération, à l'exclusion des actions de numéraire. Au contraire, une réduction du capital, motivée par une majoration des apports ou par une diminution de leur valeur, mais réalisée au cours de la vie sociale, pourra porter aussi bien sur les actions d'apports que sur les actions de numéraire.

Le cas peut, cependant, se produire, dans des circonstances telles que l'opération sera régulière. Nous aurons l'occasion d'étudier cette question qui se pose, non seulement pendant la période constitutive, mais encore dans le cas d'une augmentation de capital au cours de la vie sociale. — V. Cass. 10 avril 1889. D. 90. 1.305, note GUÉNÉE ; Cass. 10 mars 1920. S. 1913.1.153, note de M. WAHL ; Bordeaux, 26 mars 1906. J. S. 1907, 126 ; Cass. 30 mars 1908. D. 1910.1.369, note HAYEM ; Bordeaux, 16 fév. 1903. D. 1905.2.193, note de M. PERCEROU ; et Paris, 21 mars 1905. D. 1905.2.409, note THALLER.

B. — LES CAS DE RÉDUCTION PENDANT LA VIE SOCIALE

16. — Les cas dans lesquels il y aura lieu de procéder à une réduction du capital social au cours de l'existence de la société peuvent se ramener à trois hypothèses qui, en pratique, se présenteront avec des modalités différentes (1) :

1^o Le capital social est trop abondant. Les fondateurs de la société ont pu se faire des illusions sur l'importance qu'ils comptaient donner à l'entreprise ; les produits fabriqués par la société sont, par suite de causes étrangères, moins demandés ; des droits de douane prohibitifs viennent à frapper les produits de cette industrie et ferment le principal débouché, etc. Dans tous ces cas, la société, n'ayant plus besoin d'un capital aussi élevé, traîne, dans sa marche, un poids mort dont elle a souvent intérêt à se débarrasser le plus vite possible. Une partie du capital restera immobilisé dans une banque et, en même temps, grèvera le passif de la société. Les bilans révéleront bien vite qu'il y a lieu de supprimer cette charge pour pouvoir distribuer des dividendes en rapport avec la vie des affaires. Remarquons d'ailleurs que cette hypothèse, surtout lorsqu'il s'agit d'une erreur commise, au moment de la constitution, sur les besoins de la société, ne se rencontrera pas souvent en pratique. Comme le fait très justement remarquer M. Maria (2), la société ne manquera pas d'utiliser cet excédent de ressources en élargissant le centre de son activité.

(1) Voir les trois hypothèses principales envisagées par M. le professeur THALLER dans sa note sur Cass. 30 mai 1892, D. 93.1.105.

(2) MARIA, *Des modifications du capital social au cours de la vie sociale* (Th. Aix, 1913, p. 40).

Cependant, les circonstances conduiront parfois à préférer la réduction à une extension de l'entreprise. Il peut arriver, en effet, que les actions n'étant pas intégralement libérées, la société puisse se contenter de la fraction déjà versée sur chaque titre. Peut-être dans de telles conditions les actionnaires, déjà engagés dans une affaire dont les résultats financiers sont satisfaisants, préféreront-ils ne pas courir un nouveau risque et ne pas verser à la société les quarts qui n'ont pas encore été appelés.

17. — 2^o Nous retrouvons dans le second groupe d'hypothèses un cas semblable à celui que nous avons déjà rencontré en étudiant les circonstances dans lesquelles une société peut être appelée à réduire son capital pendant la période constitutive : les apports ont été majorés, mais cette majoration, au lieu d'avoir été découverte à la seconde assemblée constitutive, n'apparaît qu'au cours de la vie sociale. La société traîne ici encore un poids mort dont les actionnaires entendent se débarrasser. Ils y parviendront par une réduction de capital.

Soulignons encore que cette hypothèse ne doit pas être confondue avec celle que nous venons de rappeler, malgré la similitude de cause. L'opération ne se produit plus pendant la période constitutive, mais au cours de la vie sociale. Aussi nous avons le choix entre plusieurs mécanismes de réduction : tandis qu'à la seconde assemblée constitutive la réduction est subie uniquement par les apporteurs, dans le cas actuel il sera très rare qu'ils supportent seuls les conséquences de l'opération, qui s'étendront presque toujours aux actions de numéraire. Sans doute, par un geste désintéressé, les apporteurs pourront prendre seuls la charge de l'opération. Le cas sera rare, cependant. Les apporteurs hésiteront à se sacrifier ainsi, dans l'intérêt des actions de numéraire qui avaient, à l'assemblée constitutive, accepté l'estimation des ap-

ports ; leur geste ne risquerait-il pas de dévoiler leur désir de régulariser au plus vite une situation qu'ils avaient créée ou laissé se créer volontairement ?

Notons encore que, pendant la période constitutive, il faudra obtenir le consentement de tous les apporteurs en nature, tandis qu'au cours de la vie sociale la majorité fera, suivant la règle, la loi à la minorité : la réduction pourra parfois être imposée aux apporteurs ou à certains d'entre eux (1).

18. — Il faut également rapprocher de cette hypothèse le cas d'une réduction motivée par une dépréciation des apports. Une cause accidentelle, un sinistre, par exemple, dont le risque n'était pas assuré ou dans une proportion insuffisante, peut placer la société en face de cette éventualité. Les circonstances économiques peuvent aussi l'y conduire. L'effondrement de notre monnaie en 1926 a eu pour conséquence une augmentation des valeurs. Si celles-ci n'ont point augmenté en proportion de la baisse du franc, et si un équilibre ne s'est pas réalisé, après la loi de stabilisation, il faut reconnaître cependant qu'une tendance à la baisse des biens meubles et immeubles s'est manifestée et s'est encore accentuée par l'effet de la crise économique. Une société dont les apports en nature ont été évalués sur la base d'une monnaie dépréciée pourra se trouver gênée si la valeur réelle de ces apports ne correspond plus à la

(1) Cass. 9 fév. 1903. D. 1905.1.265, note THALLER. La réduction des apports au cours de la vie sociale soulève des difficultés principalement sur la question de savoir si une telle opération n'est pas prohibée par l'art. 4 de la loi de 1867. On peut également se demander si, dans l'hypothèse de l'annulation des apports pour fraude ou dol, il y a véritablement une réduction de capital social donnant lieu à la publicité qui accompagne obligatoirement cette opération. Ce sont là des problèmes qui dépassent le cadre de ce chapitre, et que nous étudierons en leur temps. *Infra*, nos 30 et s.

fraction du capital social dont ils sont la représentation.

Un geste désintéressé, en apparence, de la part des apporteurs ne peut plus se comprendre dans cette hypothèse et la réduction portera à la fois sur les actions de numéraire et sur les titres représentant les apports en nature des associés.

19. — 3^o La société a subi des pertes, ou son actif s'est déprécié. Le cas de pertes est, à coup sûr, le plus fréquent et celui qui motive le plus grand nombre de réductions de capital. Les actionnaires auront un intérêt indiscutable, si le fonctionnement de l'entreprise est possible avec un capital moins élevé, à ramener à sa valeur réelle le capital social : sans cette opération, et tant que les pertes ne seront pas amorties, les actionnaires ne pourront pas toucher de dividendes, quand bien même la société, au cours des exercices suivants, reviendrait à meilleure fortune. Il est, en effet, impossible de parler de bénéfices et, par suite, de dividendes distribuables tant que le capital social ne sera pas entièrement garanti par une valeur active correspondante (1).

20. — Le besoin d'une réduction de capital se fera davantage sentir encore quand l'actif s'est déprécié. En cas de pertes, en effet, si celles-ci sont survenues par suite d'une cause fortuite qui a disparu, la reconstitution du capital social sera sans doute une œuvre de patience, mais il sera possible d'en prévoir la durée. Il n'en sera pas toujours ainsi lorsque l'actif social a perdu de sa valeur par suite d'une cause indépendante de la société. Reprenons l'hypothèse que nous avons signalée plus haut au sujet de la dévalorisation des apports en nature (2).

(1) Nous nous expliquerons plus complètement sur ce point qui ne nous semble pas faire de doute et qui, cependant, est combattu par un auteur. V. VAVASSEUR, *Traité des sociétés*, T. I, n^{os} 551 et s.

(2) V. *supra*, n^o 18.

Supposons qu'une société ait été reconstituée en 1925 ou en 1926, en pleine crise financière, à un moment où le franc n'avait presque plus de valeur. Elle s'est formée avec un capital social de 2 millions, et depuis qu'elle fonctionne elle a toujours été au-dessus de ses affaires. Quelques années plus tard, le franc ayant repris plusieurs points et la crise économique aidant, l'actif social ne représente, en réalité, que 1 500 000 francs. Il n'en est pas moins vrai que le passif de la société sera toujours grevé d'un élément constant de 2 millions de francs, représentant le montant nominal du capital social, qui se trouve hors de proportion avec l'actif social directement atteint par la variation des valeurs. Serait-il raisonnable de décider que le capital restera de 2 millions et que la société accumulera les bénéfices jusqu'à concurrence de cette somme, avant de distribuer un dividende à ses actionnaires ? Personne, parmi les associés, ne voudra se satisfaire d'une semblable situation ; au contraire, une réduction du capital social de 2 millions à 1 500 000 francs permettra seule de résoudre cette difficulté et de tirer la société de l'état dans lequel elle se trouve par suite du jeu des circonstances économiques (1).

21. — Souvent la réduction de capital en cas de pertes n'est pas un but, mais seulement un moyen. La réduction n'est, en effet, possible que si la société peut vivre normalement avec un capital inférieur à celui qu'elle avait précédemment. Au contraire, si elle ne peut fonctionner qu'avec un fonds social égal au montant nominal

(1) Remarquons que dans les deux hypothèses que nous venons de citer, qu'il s'agisse d'une perte ou d'une dépréciation d'actif, la réduction du capital n'est en somme que la consécration juridique de la diminution réelle de la valeur de l'actif social : le caractère abstrait et juridique du capital ainsi que sa dépendance étroite avec le fonds social apparaissent donc bien clairement ici.

de son capital primitif, et si elle ne peut attendre l'amortissement des pertes qu'elle a subies, elle se verra obligée de faire appel au crédit pour regarnir ses caisses de l'argent frais qui lui manque. Or, il est bien à prévoir que les capitalistes hésiteront à engager des fonds dans une affaire qui, malgré les sérieuses garanties qu'elle peut présenter, ne promet des bénéfices distribuables que dans un avenir assez éloigné, lorsque le capital social initial sera reconstitué. Aussi faudra-t-il, pour que l'émission des titres de l'augmentation de capital ait des chances de succès, que les anciens actionnaires supportent seuls la perte qui nécessite ce nouvel appel de fonds et que, par une réduction de capital, ils allègent le passif de la portion du capital qui ne trouve plus son équivalent à l'actif, de façon à rendre immédiatement distribuables les bénéfices prochains : il conviendra, en d'autres termes, d'apurer la situation en transformant la réduction de fait en une réduction de droit (1).

Cette réduction préparant une augmentation de capital est très fréquente dans la pratique, et, dans les circonstances économiques actuelles, les sociétés qui subissent des pertes présentent de nombreux exemples de cette double opération.

Telles sont les hypothèses principales et les plus caractérisées dans lesquelles une société peut être amenée à réduire son capital au cours de la vie sociale.

22. — La pratique fournit d'autres hypothèses qu'il convient de citer à titre d'exemples. Signalons, d'abord, une situation dans laquelle une société peut être amenée

(1) L'augmentation du capital, qu'elle soit ou non précédée d'une réduction du capital, soulève la question de savoir si, l'émission n'étant pas complètement couverte, la réduction qui ramènerait au chiffre du capital souscrit le montant de l'augmentation du capital, serait valable. Nous avons posé le problème (*V. infra*, n° 14) et nous tenterons de le résoudre un peu plus loin.

à lier l'une à l'autre une augmentation et une réduction de capital. Dans l'hypothèse que nous venons d'étudier précédemment (1), nous avons vu la réduction précéder et préparer, en quelque sorte, l'augmentation du capital. La Cour de Lyon nous propose une espèce où, au contraire, la réduction aura lieu à la suite seulement de l'augmentation de capital, quelque surprenant que cela puisse paraître *a priori*, et en sera la conséquence (2). Une société décide une augmentation de capital sous la condition que tout ou partie des fonds à en provenir sera affecté à racheter les parts de fondateurs. Ce rachat, imputé sur le compte capital, constitue, à n'en pas douter, une réduction du capital. Aussi la Cour de Lyon a-t-elle eu raison de décider que l'opération ne serait valable que si l'augmentation et la réduction avaient été régulièrement votées par l'assemblée générale des actionnaires et publiées dans les formes prescrites par les articles 55 et s. de la loi de 1867. Dans cette hypothèse, l'augmentation de capital prépare la réduction.

23. — Un autre cas de réduction mérite également de retenir l'attention. Ce n'est pas qu'il se présente dans des conditions très spéciales, mais les circonstances dans lesquelles cette réduction a été réalisée est d'un intérêt pratique considérable et permet, en outre, de montrer que la réduction du capital, bien que rentrant dans le cadre des hypothèses que nous venons d'étudier, permet d'obtenir des résultats beaucoup plus larges que ceux auxquels on peut, tout d'abord, penser.

L'espèce nous est signalée par M. Maria (3).

Une société vit péniblement ; bien qu'elle ne soit pas

(1) V. *supra*, n° 21.

(2) Lyon, 20 juin 1917. D. 1917.1.134 ; S. 1917.1.33, note de M. LYON-CAEN.

(3) MARIA, *op. cit.*, p. 44 et 45.

au-dessous de ses affaires, elle n'arrive pas à assurer à ses actionnaires une rémunération suffisante. Ses titres ne sont pas cotés en Bourse, ou encore leur marché est très restreint. L'actionnaire qui voudrait réaliser ses actions essuierait, à coup sûr, une perte considérable. Or, l'un des plus importants des souscripteurs est un banquier qui a été chargé de l'émission des titres. N'ayant pu en placer dans le public aussi facilement qu'il le pensait, ou croyant réaliser une excellente opération, son portefeuille contient un grand nombre d'actions de cette société. Ce banquier vient à être mis en faillite. Le syndic va être obligé de réaliser ces titres ; il est à présumer qu'il le fera à vil prix étant donné la marche assez difficile de l'entreprise. D'un moment à l'autre, les actionnaires risquent de voir des tiers entrer, à peu de frais, dans la société, où ils se trouveront sur un pied d'égalité avec eux. Une assemblée extraordinaire sera aussitôt convoquée, qui décidera à la fois le rachat des actions que le syndic va mettre sur le marché et l'annulation de ces titres en vue d'une réduction du capital. L'opération sera très avantageuse pour la société : elle rachète des actions à vil prix, et elle réduit son capital en prenant pour base la valeur nominale des actions. Elle se sera ainsi débarrassée à peu de frais d'une partie du capital qui grevait lourdement son passif. Enfin, les actionnaires seront moins nombreux à se partager les bénéfices.

Par suite des circonstances dans lesquelles elle se produit, la réduction de capital peut donc conduire à des conséquences sur lesquelles l'attention n'est pas, au premier abord, attirée. Ainsi apparaissent les formes les plus diverses dans lesquelles les sociétés seront amenées à utiliser cette opération.

Ces données générales doivent être complétées par quelques précisions sur différentes hypothèses dans les-

quelles la réduction du capital peut présenter des difficultés particulières.

SECTION III

Examen de quelques cas spéciaux

24. — Ces hypothèses se rapportent à des cas dans lesquels se pose la question de savoir soit s'il y a ou non réduction du capital social, soit si cette opération n'est pas seulement facultative, mais obligatoire.

Nous examinerons quatre cas :

- 1^o Reconstitution du capital en cas de pertes ;
- 2^o La clause d'intérêts fixes ;
- 3^o Réduction ou annulation des apports au cours de la vie sociale, pour cause de dol ;
- 4^o En cas de pertes, une société doit-elle réduire son capital avant de procéder à une augmentation ?

§ 1. — *Reconstitution du capital en cas de pertes*

25. — Une société a subi des pertes assez importantes. Après cette mauvaise période, elle réalise des bénéfices. Doit-elle reconstituer, avant tout, son capital social ou peut-elle les distribuer immédiatement aux actionnaires sous forme de dividende ?

Cette question, on le voit, est liée à la notion de bénéfices et à celle des dividendes fictifs. Dans l'hypothèse que nous venons d'énoncer, il est bien certain que le capital ayant été entamé par les pertes subies, les bénéfices, dont il s'agit, sont des bénéfices essentiellement relatifs. Lorsqu'on parle, dans ce cas, de bénéfices, on veut dire simplement que dans la période qui suit la crise que vient de traverser l'entreprise, les comptes profits et pertes se

sont soldés par un excédent de recettes sur les dépenses ; il y a donc bien bénéfices au sens large du mot, mais comme le passif n'en est pas moins toujours supérieur à l'actif, nous ne sommes pas en présence de bénéfices nets : il reste, en d'autres termes, une fraction du capital social sans valeurs correspondantes à l'actif (1).

26. — Un auteur, M. Vavas seur (2), a soutenu que dès que des bénéfices apparaissent, ils peuvent être distribués aux actionnaires sans attendre la reconstitution du capital social et avant que l'on ne soit en présence de bénéfices réels. L'argumentation juridique de cet auteur peut se résumer de la façon suivante :

Rien dans la loi ne s'oppose à cette répartition.

Les bénéfices commerciaux sont des fruits civils et sont destinés à être consommés au jour le jour. Or, si ces bénéfices ont été produits par un capital réduit, en fait seulement, ils sont tout aussi légitimes que s'ils avaient été calculés sur le capital intégral.

Enfin, on ne peut davantage critiquer une distribution de bénéfices opérée dans ces conditions, en invoquant l'intérêt des tiers : le capital peut être entamé par des pertes, et les associés sont les maîtres de la gestion de leur entreprise. Ils peuvent même dilapider ce capital social : ce que leur interdit la loi, c'est de le reprendre. Or, en se distribuant des bénéfices gagnés avec leur capital réduit, ils n'opèrent pas une reprise de capital.

Bien que M. Vavas seur estime que ce serait s'enfermer dans un cercle vicieux « réfuté d'avance » que de considérer comme irrégulières les distributions de béné-

(1) Voir, sur la notion de bénéfices, que nous ne pouvons développer ici, THALLER ET PERCEROU, *loc. cit.*, n° 378.

(2) VAVASSEUR, *Traité des sociétés commerciales*, T. I, n° 551 et s.

fices qui pourraient être faites dans ces conditions aux actionnaires, sa conception ne résiste pas à un examen un peu sérieux.

27. — La théorie de M. Vavasseur se heurte, en effet, aux principes généraux qui régissent les sociétés.

D'abord, elle confond la réduction de fait et la réduction de droit. Rappelons, une fois de plus, le caractère abstrait et comptable du capital social. La société, en élevant celui-ci, à un chiffre donné, a, par le fait même, contracté une obligation au regard du public, qui consiste à maintenir le gage des tiers à sa valeur. Sans doute des pertes peuvent diminuer les éléments actifs, le fonds social, qui garantissent le capital ; mais elle ne peut, par un acte volontaire, diminuer la valeur de représentation du capital social. Nous ne pensons donc pas qu'elle ait la faculté de considérer comme distribuables des bénéfices portés au compte profits et pertes, si ces bénéfices ne sont pas des bénéfices réels. La reconstitution d'un fonds de représentation du capital est une telle obligation que la loi elle-même a prescrit aux sociétés anonymes de former un fonds de réserves pour permettre, si des pertes surviennent, de conserver intact le capital social (1). En réalité, la distribution que préconise M. Vavasseur conduit à restituer aux actionnaires des fonds incorporés au capital social. En faisant échec au principe de la fixité du capital, à son rôle de garantie pour les tiers, et en se basant sur une fausse notion des bénéfices, cet auteur essaie de justifier une opération

(1) Il est certain que si les pertes ont seulement absorbé tout ou partie de la réserve légale, en laissant intacte la valeur de représentations du capital social, on pourra distribuer immédiatement les bénéfices réalisés. Ces bénéfices, en effet, seront réels, et il suffira, pour satisfaire aux obligations de la loi, de prélever annuellement 5 p. 100 sur ces bénéfices jusqu'à ce que la réserve légale soit entièrement reconstituée.

qui n'est rien moins qu'une réduction illicite du capital social, et même une distribution de dividendes fictifs.

Ce sont là, d'ailleurs, il faut le reconnaître, les principes mêmes qui régissent toute la matière de la réduction du capital social. On peut même dire que sans eux il serait vain de parler de réduction du capital.

Il est donc certain qu'une société qui a subi des pertes et qui, par la suite, réalise des bénéfices annuels, ne peut les considérer comme disponibles et distribuables tant que la valeur de représentation du capital social n'aura pas été intégralement reconstituée. Elle *doit*, si le fonctionnement de l'entreprise le permet, réduire le capital social à la valeur de l'actif qu'elle possède encore, si elle veut répartir entre les associés les bénéfices que ses exercices annuels peuvent révéler (1).

(1) V. THALLER ET PERCEROU, *op. cit.*, n° 381, note 1 : « ... Le capital est entamé par des pertes pendant les premières années. Puis viennent les bénéfices. Il faudra appliquer d'abord les bénéfices à refaire le capital statutaire. Les associés y sont implicitement engagés vis-à-vis du public. S'ils avaient voulu limiter le capital pour l'avenir au chiffre abaissé auquel le capital est tombé par le fait des pertes, une délibération..... aurait réduit effectivement le capital à cette somme. Autrement, les bénéfices distribués avant la reconstitution du capital devront être traités au regard des créanciers comme dividendes fictifs. » V. aussi : Paris, 14 mars 1924. R. S. 1924.309, et la note signée B. A. : « ... L'interdiction de distribuer des dividendes fictifs est la sanction de la règle de la fixité du capital social, ou plus exactement de l'obligation de représenter le capital, qui est fondamentale dans notre législation. Le capital, en effet, est le gage des créanciers présents et éventuels ; il est interdit aux associés d'y porter atteinte en se remboursant leurs apports. Toutes les fois qu'une distribution de valeurs aux associés abaisserait la valeur de l'actif au-dessous de la valeur effective nécessaire pour que le capital social puisse être représenté et que cette distribution est faite en l'absence d'inventaires ou au moyen d'inventaires frauduleux, il y a distribution de dividendes fictifs ; il y en aurait à plus forte raison, si, avant toute distribution, le capital n'était pas égal à l'actif.

§ 2. — *La clause d'intérêts fixes*

28. — L'obligation de reconstituer le capital social entamé par des pertes subit une exception en matière d'intérêts fixes. Une clause insérée dans les statuts, aux termes de laquelle la société assure aux actionnaires un intérêt fixe convenu d'avance en rémunération de leur mise, et cela même en cas de pertes, malgré la diminution d'actif qui en est la conséquence, ne constitue pas une réduction du capital social. Les sommes nécessaires au paiement de ces intérêts doivent seulement s'imputer sur le compte des frais généraux, et les statuts doivent formellement l'indiquer.

29. — Depuis longtemps, la jurisprudence a validé cette stipulation et a décidé qu'il ne s'agissait pas d'une réduction du capital social (1). Elle exige seulement la publication de la clause toutes les fois que cette clause, bien que déclarant explicitement que ces intérêts seront compris dans les frais généraux, peut avoir pour résultat, par suite des conditions dans lesquelles la distribution aura lieu, de dissimuler, sous les apparences d'une charge sociale, une réduction réelle et définitive du capital social. C'est du moins ce qui se dégage des derniers arrêts rendus en cette matière par la Cour suprême (2).

(1) V. THALLER et PERCEROU, *op. cit.*, n° 385 ; HOUPIŒ et BOSVIEUX, *Traité des Sociétés civiles et commerciales*, id. ; Cass. 8 mai 1867. D. 67.1.193 ; Paris, 9 août 1877. D. 79.2.193.

(2) V. Cass. 15 nov. 1910. D. 1912.1.97 et la note de M. PERCEROU ; Cass. 5 mai 1915. D. 1920.1.142 ; S. 1915.1.65 ; note de M. LYON-CAEN. Malgré les distinctions de la jurisprudence, nous estimons qu'une clause d'intérêts fixes doit toujours être publiée : bien que régulière et justifiée, elle constitue un danger certain pour les tiers, dont la garantie est moins, à la vérité, le capital social lui-même que sa valeur de représentation : ils doivent connaître le risque qu'ils sont appelés à courir.

L'obligation de reconstituer le capital social en cas de pertes, comme la validité de la clause d'intérêts fixes ne sont point des questions neuves et controversées. Nous devons cependant signaler ces deux hypothèses, ne serait-ce que pour illustrer les principes que nous nous sommes efforcé de dégager plus haut et qui ne reçoivent ici qu'une stricte application.

§ 3. — *Réduction ou annulation des apports
au cours de la vie sociale*

30. — L'approbation des apports, dit l'art. 4, § 57, ne fait pas obstacle à l'exercice ultérieur de l'action qui peut être intentée pour cause de dol ou de fraude. Une société s'est donc constituée, l'approbation des apports a eu lieu, et après la constitution définitive, les associés s'aperçoivent que les apporteurs les ont trompés : les apports avaient une valeur bien inférieure à celle qui avait été acceptée par la deuxième assemblée constitutive. Ce n'est que par dol que le vote d'approbation a été obtenu. Une action en annulation ou en réduction des apports est intentée par les actionnaires de numéraire, qui obtiennent plein succès. Cette diminution de la valeur des apports ou leur annulation entraîne-t-elle une réduction du capital social (1) ?

31. — *A priori*, on peut être tenté de soutenir l'affirmative. Ce n'est point cependant l'avis de M. Wahl. Dans une note commentant un arrêt de la Cour de Paris (2), le savant professeur estime qu'il n'y a pas là une véritable réduction du capital social et qu'il n'est

(1) Nous supposons qu'aucune action en nullité de la société n'a été intentée de ce chef, ni une action en dommages-intérêts, contre les apporteurs personnellement.

(2) Paris, 3 février 1910. J. S. 1911, p. 121 et s.

point nécessaire de procéder aux formalités qui doivent accompagner cette opération.

« L'annulation des apports, écrit-il (1), ayant pour effet la restitution du prix de l'apport, c'est-à-dire des actions d'apport, qui, ne correspondant plus à aucun apport effectif, doivent être définitivement anéanties, le capital tel qu'il a été fixé dans les actes constitutifs est diminué. Mais il n'y a pas, suivant nous, une véritable réduction du capital ; la réduction du capital consiste dans un amoindrissement du capital primitif ; elle ne produit ses effets que pour l'avenir, elle n'empêche pas que le capital primitif ne soit réputé avoir subsisté jusqu'au moment de la réduction... L'annulation pour cause de dol produit, au contraire, un effet rétroactif... A la vérité, la société peut réduire son capital, si elle a subi des pertes depuis sa constitution... et même, d'après la jurisprudence, si l'évaluation donnée aux apports par l'assemblée constitutive était exagérée... Mais l'annulation des apports ne rentre ni dans l'une ni dans l'autre de ces hypothèses. Dans l'une comme dans l'autre, c'est seulement pour la société une faculté de réduire son capital... S'il y a une annulation de l'apport, la société ne pourrait, alors même qu'elle le voudrait, maintenir intégralement son capital, puisqu'une portion de ce capital ne correspond plus à aucun versement. Exiger les formalités de la réduction, ce serait admettre que, si ces formalités ne sont pas remplies, le capital social reste intact. »

M. Wahl estime même que le jugement qui prononce l'annulation suffit pour que les actions d'apport soient retranchées du capital, qu'elles soient même réputées n'y avoir jamais été comprises. Il ne pense pas davantage que ce jugement doive être publié : la publication ne

(1) *Loc. cit.*, p. 125.

peut produire d'effets que du jour où elle est faite, et le jugement ici a un effet rétroactif.

32. — Malgré l'attrait que peut présenter semblable thèse qui paraît s'appuyer sur des principes juridiques non contestés, nous ne croyons pas devoir nous y rallier. Nous estimons, au contraire, qu'il convient de ne pas se départir de l'idée directive de notre matière : la nature juridique du capital social.

A notre sens, M. le professeur Wahl aurait dû poursuivre plus loin son raisonnement. L'opération doit, en effet, selon nous, se décomposer en deux phases. La première consiste dans l'annulation ou la réduction des apports : c'est l'opération décrite par M. Wahl, avec toutes les conséquences qu'elle comporte : effet rétroactif du jugement, actions d'apports retranchées du capital, etc. Mais on ne peut s'en tenir là : il nous suffira, en effet, de rappeler la phrase si lumineuse de M. le professeur Thaller, que nous avons déjà citée plus haut (1), suivant lequel le capital n'est « qu'une ligne d'arrêt tout idéale tracée dans l'actif (2) » pour entrevoir une seconde phase qui vient en quelque sorte corriger et rectifier le travail de destruction qui s'est opéré au cours de la première. Les apports sont rétroactivement annulés ; mais, à la suite de ce jugement, nous n'avons rien de plus : il faut régulariser maintenant l'opération. La valeur de représentation du capital social a été profondément modifiée, mais le capital lui-même, élément périodique et comptable, n'aura subi la transformation correspondante que si on la lui fait subir : et c'est ici que doit intervenir une réduction du capital social pour mettre en harmonie les éléments

(1) V. *supra*, n° 6.

(2) THALLER, *De l'augmentation du capital par transformation en actions soit du passif, soit des réserves de la société* (*Annales de dr. comm.*, 1907, 194).

juridiques et la réalité des faits. Il faudra même obligatoirement procéder à cette opération, puisque le jugement qui annule les apports rétroagit au jour de la constitution de la société : on ne peut se permettre ici, comme on pourrait le faire en cas de pertes, de maintenir à son montant initial le capital social puisqu'à aucun moment de la vie sociale le capital n'a atteint ce chiffre. Sans doute la réduction ainsi faite n'aura aucun effet rétroactif ; mais, d'autre part, tant qu'elle ne sera pas intervenue, le capital social ne sera pas modifié. Il s'agit, en somme, de ramener pendant la vie sociale le capital à sa valeur nominale,—et non, bien souvent, à sa valeur réelle ; en d'autres termes, si l'annulation est valable rétroactivement au regard des associés, elle ne pourra être régularisée à l'égard des tiers que par une réduction du capital social, qui ne peut, elle, en aucun cas, avoir d'effet rétroactif.

33. — A côté de cette hypothèse, dans laquelle les apporteurs ont fait évaluer leurs apports, frauduleusement, à une valeur exagérée, se présente celle où les apports, ont été évalués aussi exactement que possible, au moment de la constitution de la société. Mais les biens apportés se trouvent dépréciés au cours de la vie sociale, au point qu'ils ne représentent qu'une valeur très inférieure à celle pour laquelle ils avaient été intégrés dans le capital social. L'assemblée générale extraordinaire pourra-t-elle réduire le capital du montant de cette dépréciation ?

Les termes de l'art. 4 de la loi de 1867 permettent d'en douter. L'évaluation des apports par la seconde assemblée constitutive doit être définitive : elle ne peut être attaquée que s'il y a eu dol ou fraude, les Tribunaux, eux-mêmes, n'ayant aucun pouvoir pour la modifier (1). N'est-ce

(1) Civ. 10 janv. 1881. D. 81.1.161 ; Req. 3 janv. 1900. D. 1900.1.289 ; Lyon, 26 mars 1912. D. 1915.2.25.

pas aller à l'encontre de ce texte formel que de permettre à l'assemblée générale extraordinaire de réduire le capital, si ces apports sont dépréciés ?

La jurisprudence cependant l'admet, avec raison, selon nous. En effet, une réduction du capital motivée par la dépréciation des apports ne va pas à l'encontre des termes de l'art. 4 de la loi de 1867. On ne fait pas une nouvelle évaluation de ces apports, eu égard à la valeur qu'ils avaient au moment de la constitution de la société, mais en considération de la perte qu'ils ont subie. Cette dévalorisation constitue un élément nouveau, qui est la véritable cause de la réduction du capital. « Attendu, dit un arrêt de la Chambre des requêtes du 9 février 1903 (1), que si, d'après l'article 4 de la loi de 1867, l'approbation donnée aux apports ne laisse place à aucun recours ultérieur, si ce n'est en cas de dol ou de fraude, cela n'empêche pas que si, plus tard, pour des causes quelconques, le fonds social dans lequel sont entrés lesdits apports est reconnu n'avoir point la valeur que les statuts lui ont attribuée, l'assemblée générale extraordinaire ne puisse réduire la valeur nominale de ce fonds, et, par suite celle des actions qui la représentaient, de manière à la faire concorder avec la vérité. »

Cette hypothèse n'est pas celle que la loi a voulu prohiber : il s'agit, en réalité, d'une réduction par suite de pertes. Mais une telle réduction ne pourra être réalisée que si les apports se déprécient par suite d'un événement imprévisible. La dépréciation causée par le temps a dû être compensée par un amortissement normal, qui maintient intacte la valeur de représentation du capital social.

(1) D. 1905.1.265. — Voir également Orléans, 25 janv. 1913. J. S. 1913, 122.

§ 4. — *En cas de pertes, une société doit-elle réduire son capital avant de procéder à une augmentation ?*

34. — L'affirmative a été soutenue. M. le professeur Thaller (1) reconnaît à une société le droit de laisser subsister pour sa valeur nominale le capital social réduit par des pertes ; mais, d'après lui, dès qu'une modification touchant au montant du capital social est envisagée, la société a le devoir de faire préalablement état de cette situation, et il ajoute en propres termes : « Il n'est pas permis, par exemple, à une société dont le capital est abaissé par des pertes de procéder à une augmentation de capital sans l'avoir d'abord réduit, ou par la même délibération, au chiffre auquel les mauvaises affaires l'avaient fait tomber... C'est une observation vraie, non seulement pour le cas où le capital est épuisé, mais de celui où il est entamé seulement (Unterbilanz)). »

35. — Cette théorie souleva des critiques, à notre sens, entièrement justifiées, de la part de M. Houpin (2). M. le professeur Thaller estima fondée la thèse de cet auteur, et, en 1909, il revint sur l'opinion qu'il avait émise deux ans auparavant (3), et il reconnut que, juridiquement, rien ne pouvait empêcher une société de procéder à une augmentation de capital, sans effectuer préalablement la réduction. On ne voit pas, en effet, en vertu de quel principe ou de quelle disposition législative une société serait obligée, si elle veut augmenter son capital, de le réduire, alors que rien ne l'oblige à procéder ainsi, lorsqu'elle ne doit pas ensuite l'augmenter. Il n'y a même là qu'une

(1) *Annales de droit comm.*, 1907, p. 184, *ad notam*.

(2) HOUPIN, *J. S.* 1908, p. 300. — V. également HOUPIN et BOSVIEUX, *Tr. des Soc.*, 5^e édit. T. II, n° 724.

(3) THALLER, *Annales dr. comm.*, 1909, p. 182 et s.

stricte application des principes que nous avons longuement exposés sur la nature du capital social et sur la réduction.

36. — Il ne faut pas se dissimuler, cependant, que pratiquement l'opération ainsi comprise sera à peu près irréalisable. Malgré l'augmentation de capital, les pertes n'en subsistent pas moins, et tous les bénéfices seront employés à reconstituer le capital. Il sera donc bien difficile, sinon impossible, de trouver des souscripteurs pour les titres de la nouvelle émission, puisqu'il faudra peut-être attendre longtemps la distribution de dividendes. Sans doute, des avantages particuliers pourront être stipulés en faveur des propriétaires des nouveaux titres mais quelque soit leur importance, ils ne seront qu'une expectative dont, vraisemblablement, les capitalistes ne se contenteront pas. C'est précisément la raison pour laquelle, si le capital est entamé par des pertes, il faut le réduire avant de procéder à une augmentation (1).

37. — Nous en avons terminé avec les questions que nous voulions examiner dans ce chapitre préliminaire, et nous devons aborder maintenant l'étude de la réduction du capital social.

Ce travail sera divisé en 4 titres, où nous envisagerons successivement :

Titre premier. — Du pouvoir auquel il appartient de décider la réduction du capital social.

Titre II. — La réduction du capital social considérée par rapport aux associés.

(1) Il faut même remarquer que si la société dissimulait, au moment de l'émission, sa situation réelle et laissait croire aux acquéreurs de titres qu'elle est toujours au-dessus de ses affaires, l'opération pourrait être annulée et les pénalités des articles 15 et 45 de la loi de 1867 appliquées, à condition que la fraude soit démontrée.

Titre III. — La réduction du capital social considérée par rapport aux tiers (créanciers sociaux).

Titre IV. — La réduction du capital social en droit comparé.

TITRE PREMIER

Du pouvoir auquel il appartient de décider la réduction du capital social

38. — C'est à la question beaucoup plus générale de la modification des statuts dans une société anonyme que se rattache celle de savoir à quel organisme social il appartient de décider la réduction du capital, et quels en sont les pouvoirs.

Sur cette matière, on a beaucoup écrit, et les ouvrages ou les articles qui constituent une abondante bibliographie sont signés de professeurs ou d'auteurs les plus éminents. Il est peu de questions qui aient suscité tant de constructions doctrinales parfois hardies, mais toujours utiles. Il y avait là un terrain très neuf où le droit positif avait laissé de nombreuses lacunes que la doctrine en France, et davantage peut-être en Allemagne, s'est efforcé de combler. La jurisprudence française, dont les espèces abondent sur cette matière, n'a suivi que d'assez loin les constructions doctrinales. Son rôle n'a cependant pas été négligeable : non seulement elle a suscité les principales études doctrinales, mais, tout en montrant qu'elle n'en ignorait ni les détails ni les conséquences, elle a su s'en inspirer assez pour répondre aux besoins de la pratique, en laissant dans le domaine de la controverse

d'écoles certaines théories que l'imagination des juristes avait créées.

Il fallut attendre 1913 pour qu'une loi vint mettre fin à ces controverses. D'autres discussions ne devaient pas tarder à apparaître sur l'application de cette loi elle-même, et d'autres questions allaient, sous l'influence des nécessités de la pratique, puissant facteur de la transformation du droit, se poser à leur tour. La loi du 1^{er} mai 1930 y a mis un terme.

39. — C'est cette évolution, le mécanisme des lois de 1913 et de 1930, ainsi que les difficultés que cette dernière soulève, comme, aussi, les problèmes que la vie des affaires a signalés à l'attention des juristes, que nous devons étudier dans ce titre. Disons immédiatement que ces questions sont de natures très différentes. Le mouvement doctrinal et jurisprudentiel antérieur à 1913 n'offre plus qu'un intérêt historique : nous nous contenterons d'en tracer à grands traits les lignes principales. Nous nous attacherons, cependant, à dégager les idées maîtresses dont l'intérêt pratique ne saurait être contesté. Le mécanisme de la loi de 1930 retiendra davantage notre attention.

Enfin, nous nous attacherons à deux ordres de questions dont l'importance pratique n'est pas contestable. Des sociétés, visant à une simplification exagérée, ou voulant éviter les formalités imposées aux assemblées générales extraordinaires, ont inséré dans leurs statuts une délégation des pouvoirs de cet organisme au conseil d'administration ou à l'assemblée ordinaire : il conviendra de rechercher si semblable clause est valable. En dernier lieu, et en marge en quelque sorte, des développements antérieurs, nous aurons à envisager le cas d'une réduction de capital pendant la période constitutive. Nous croyons, en effet, devoir rattacher cette hypothèse aux considé-

rations qui précèdent, à cause de la question très importante qu'elle soulève, de savoir quel organisme doit, au cours de la période constitutive, prendre cette décision.

Le plan que nous suivrons dans ce titre sera le suivant :

Chapitre I. — Aperçu historique.

Chapitre II. — Les lois de 1913 et de 1930.

Chapitre III. — Peut-on déléguer au Conseil d'administration ou à l'assemblée ordinaire les pouvoirs de l'assemblée extraordinaire ?

Chapitre IV. — La réduction du capital pendant la période constitutive.

CHAPITRE PREMIER

APERÇU HISTORIQUE

40. — La réduction du capital est une modification aux statuts, et, nous l'avons déjà noté, c'est à ce large problème que se rattache cette question. Si l'on veut même aller plus loin, on constate que la conception de la société est en jeu, et toute l'évolution suivie par la doctrine et la jurisprudence indique que les opinions sur ce point ont subi de notables transformations. Tout d'abord, les auteurs se sont attachés à la conception classique, mais très étroite, de la société : ils n'y voyaient qu'un contrat comme tous les autres où ils s'efforçaient d'appliquer strictement les règles essentielles de la matière. Parallèlement, la jurisprudence, s'inspirant des mêmes principes, se montrait progressivement plus libérale et consentait à se départir de la rigueur des règles contractuelles pour faciliter le fonctionnement de la société anonyme. M. le professeur Thaller dans sa note classique de 1893, les travaux des juristes allemands, les lois de 1902 et 1903, et les monographies remarquables qu'elles ont suscitées ont permis à la doctrine de dégager les conséquences internes de la personnalité morale des sociétés anonymes et de limiter l'horizon du champ contractuel. La loi de 1913 allait, enfin, donner une base positive à ces points si longtemps controversés.

SECTION PREMIÈRE

La conception contractuelle

A. — LA DOCTRINE

41. — Aux termes de l'art. 1832 du Code civil, la société est un contrat. La loi de 1867 n'a aucunement modifié cette conception qui nous venait, à travers le Code civil, du droit romain. Cette loi contenait un article 31 ainsi conçu : « Les assemblées qui ont à délibérer sur les modifications aux statuts ou sur les propositions de continuation de la société au delà du terme fixé pour sa durée, ou de dissolution avant ce terme, ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement qu'autant qu'elles sont composées d'un nombre d'actionnaires représentant la moitié au moins du capital social. »

Dans ce texte réside tout le problème de la modification des statuts. Sans doute, il semblait que la charte sociale pût, au cours de l'existence de la société, subir les modifications nécessaires ; mais, à prendre à la lettre les dispositions de l'article 31, le législateur n'avait songé qu'à imposer un *quorum* pour que de telles délibérations fussent valables, sans avoir porté atteinte aux principes généraux des contrats. C'est donc à ces conceptions qu'il fallait recourir pour résoudre les deux questions posées par le problème de la modification des statuts. Quel est le fondement du pouvoir de l'assemblée générale ? Quelles sont les limites de ce pouvoir ?

42. — Pour résoudre ces difficultés, deux textes devaient être combinés : l'art. 1134 du C. civ. « Les conventions librement formées tiennent lieu de loi à ceux

qui les ont faites », et l'art. 1859 aux termes duquel, dans une société, les droits de la majorité sont fixés par les statuts. En rapprochant ces deux textes, on arrivait ainsi à la conclusion suivante : en principe, il faut l'unanimité des contractants pour modifier les conventions qui les lient, mais les statuts d'une société peuvent permettre à la majorité de prendre certaines décisions qui auraient dû, sans cette clause spéciale, réunir le consentement unanime des actionnaires. Les partisans de la théorie contractuelle fondaient donc sur le contrat le pouvoir de l'assemblée générale et en fixaient les limites suivant les dérogations contenues expressément dans les statuts.

La majorité des auteurs s'étaient ralliés à cette théorie et, n'attribuant à l'art. 31 qu'une fonction négative, n'accordaient à l'assemblée générale que les pouvoirs statutaires.

43. — MM. Lyon-Caen et Renault ont avec une grande précision dégagé cette doctrine. Pour eux (1), l'art. 31 ne vise que la composition de l'assemblée extraordinaire, c'est-à-dire le *quorum*, sans donner à ces assemblées, *ipso facto*, le pouvoir de modifier les statuts. Pouvoirs et composition de l'assemblée sont deux questions distinctes l'une de l'autre. La règle, en ce qui concerne les pouvoirs, est inscrite à l'art. 1134 du Code civil, qui exige l'unanimité pour modifier un contrat. Mais les statuts pourront déroger à cette règle générale et des modifications seront valablement prises, dans ces limites, par la majorité.

Ces éminents auteurs ne voyaient donc, à cette époque, dans l'art. 31 de la loi de 1867, qu'une disposition rela-

(1) LYON-CAËN et RENAULT, *Traité des sociétés*. 3^e édition. T. II, p. 744 et s.

tive au quorum (1), et M. Bourcart, dans sa remarquable étude sur « l'organisation et les pouvoirs des assemblées générales », a raison d'écrire qu'« on ne saurait trouver, dans cette façon de s'exprimer, une disposition positive dérogoratoire au droit commun » (2).

44. — Quelle que soit la rigueur d'où découle la conception contractuelle, elle ne se heurtait pas moins à des difficultés presque insurmontables dans la pratique.

Tout d'abord, si les statuts ne prévoient aucune modification, il faudra réunir l'unanimité des actionnaires pour modifier le pacte originaire. Autant dire que les modifications aux statuts seront pratiquement irréalisables. Si les statuts, par ailleurs, contiennent des clauses spéciales, ce sont des textes d'exception dont l'interprétation restrictive s'impose, et bien souvent la modification que l'on aura envisagée, lors de la rédaction des statuts, ne sera pas celle qu'il faudra réaliser au cours de la vie sociale. Enfin, les statuts peuvent contenir une clause générale ; mais tandis que, par cette liberté accordée aux assemblées, on espérait avoir résolu toutes difficultés et permis à la société de se transformer suivant les nécessités engendrées par la réalité des faits, on

(1) Dans le même sens : RUBEN DE COUDER, *Dictionnaire de droit commercial*, v^o *Société anonyme*, n^o 436 ; FLOUCAUD-PÉNARDILLE, *Les sociétés par actions*. T. II. p. 5 ; HOUPIN, *Traité des sociétés*. 3^e édition. T. II, p. 103, et J. S. 1880, p. 542 ; 1885, 411 ; PASCAUD, *Les assemblées générales extraordinaires dans les sociétés anonymes*. *Rev. Soc.* 1895, 570 ; LYON-CAEN, note au S. 1887.1.306 ; 1892.1.561 ; 1902.1.257 ; LABBÉ, note au S. 1881.1.441 ; DU FRESNAY, *Pouvoirs des assemblées générales*, p. 19 et 20 ; LYON-CAEN, *Du droit de modifier les statuts des sociétés par actions*. J. S. 1880, 277 ; BOISTEL, note au D. 92.2.385 ; MAGDELAINE, *Des assemblées d'actionnaires dans les sociétés anonymes*, p. 261.

(2) BOURCART, *Organisation et pouvoirs des assemblées générales*, p. 195 et s. — V. également : CLUZAUT, *Les pouvoirs de l'assemblée générale et les droits propres de l'actionnaire*, p. 11 et s.

transportait dans un autre domaine, plus délicat peut-être, les controverses (1).

45. — La généralité de cette clause n'était pas, en effet, sans danger : elle conduisait à substituer, dans un cas particulier, l'exception à la règle générale. Allait-on ainsi, au cours de la vie sociale, pouvoir transformer les éléments essentiels de la société ? Cette faculté ne pouvait-elle pas entraîner des conséquences très graves pour la minorité des actionnaires et pour les tiers avec lesquels la société se trouvait en rapport ? L'importance de ces questions était telle qu'on ne pouvait laisser se greffer sur la thèse contractuelle une possibilité de la tourner avec tant de facilité et d'en transformer la rigueur initiale en un libéralisme dangereux.

Un correctif s'imposait : mais, cette fois encore, le terrain des recherches allait être limité au champ contractuel.

La nouvelle théorie fut remarquablement développée dans les conclusions de M. l'avocat général Hémar, dans une espèce soumise à la Cour de Paris, le 19 avril 1875 (2). Elle repose sur la distinction des bases essentielles et secondaires du contrat de société. Un certain nombre de modifications sont d'une telle gravité qu'on ne pouvait, malgré toute clause des statuts, autoriser l'assemblée générale à en prendre l'initiative. On lui eût permis, sans cette restriction, non seulement de transformer la

(1) Les clauses générales étaient ainsi rédigées : « L'assemblée générale pourra statuer sur toutes les modifications qu'elle jugera nécessaires », ou encore « L'assemblée générale prendra toutes décisions dans l'intérêt de la société ».

(2) V. cet arrêt et les conclusions de M. l'avocat général HÉMAR. D. 75.2.161 et s. Il est à remarquer que, dans cette espèce, M. MATHIEU, rapporteur de la loi de 1867, avait soutenu à la barre une théorie beaucoup plus libérale sur laquelle nous aurons à dire quelques mots plus loin.

société jusqu'à lui donner une physionomie entièrement nouvelle, mais parfois de substituer un nouvel organisme à l'ancien, au mépris des droits les plus élémentaires des actionnaires dissidents et des tiers.

46. — Restait seulement à établir un critérium pour permettre de distinguer les modifications permises de celles qui resteraient prohibées. L'art. 1108 du Code civil allait permettre de trouver un élément de discrimination. Ce texte définit, en effet, les parties essentielles de tout contrat : l'objet et la cause. Il suffisait, dès lors, d'appliquer ce principe aux dispositions contenues aux articles 1832 et s. du Code civil pour établir les bases secondaires et essentielles du contrat de société.

S'inspirant de ce raisonnement, M. l'avocat général Hémar classe dans les bases essentielles de la société : le partage des bénéfices, les modifications au capital social, l'objet de la société, le chiffre des apports, la durée de la société, etc. Des modifications portant sur ces différents points ne peuvent être décidées qu'avec l'unanimité des actionnaires. Par contre, les exemples de bases secondaires cités par M. l'avocat général Hémar restent encore nombreux ; il signale, en particulier : l'emploi d'actions au porteur, l'institution d'agents de contrôle permanents, la suppression des rouages inutiles, la création ou l'abolition de comités, de censeurs, etc.

47. — Cette théorie, on le voit sans peine, limitait très étroitement le domaine de l'assemblée générale, et l'on pouvait vraiment se demander si ces règles strictes allaient permettre de résoudre les hypothèses très diverses de la pratique. Cette préoccupation devait naître dans l'esprit de M. l'avocat général Hémar, et c'est là que nous trouvons un nouveau tempérament qui ne faisait rien moins que de ruiner presque complètement la théorie qu'il venait d'élaborer. L'éminent magistrat recom-

mande, en effet, de ne point tenir pour absolue la discrimination entre les bases essentielles et secondaires qu'il vient d'exposer : il faut, ajoute-t-il, « tenir compte des circonstances des faits » qui peuvent réagir sur la solution à laquelle conduit le droit pur (1).

M. l'avocat général Hémar s'attache donc, dans la première partie de son raisonnement, à une distinction objective ; mais dès qu'il reconnaît au critérium qu'il a tenté de dégager l'impuissance à résoudre toutes les difficultés qui peuvent se présenter, il laisse à l'élément subjectif — interprétation de la volonté des associés à l'aide des statuts — le soin de tempérer la distinction qui sert de base à son raisonnement : par là même, une nouvelle imprécision était créée, et avouée la faiblesse de la théorie des bases essentielles et secondaires (2).

48. — Aussi d'autres auteurs ont essayé de donner à cette théorie une base moins imprécise. L'énumération des bases essentielles citées par Du Fresnay (3) se rapproche beaucoup de celle admise par M. l'avocat général Hémar ; ce sont : le capital social, la répartition des bénéfices, l'objet de la société, la forme. Mais, à son avis, il faut comprendre parmi les bases essentielles celles dont dépend l'existence de la société : « ...il y a donc lieu de considérer comme telles, écrit-il, celles dont le changement a pour objet de prolonger ou d'abrégier cette existence. »

Cependant, ii s'écarte complètement de ce que nous avons trouvé dans les conclusions de M. l'avocat général

(1) HÉMAR, *op. cit.*

(2) V. aussi BALLOT, *De la limite légale du pouvoir des assemblées générales d'actionnaires, en matière de sociétés civiles et commerciales* (*Revue pratique de droit français*. T. VI, p. 109 et s., en particulier p. 119).

(3) DU FRESNAY, *Du pouvoir des assemblées générales d'actionnaires*, p. 34 et s.

Hémar : en aucun cas Du.Fresnay n'admet un tempérament inspiré par les circonstances de faits ; il ne s'inspirera, au contraire, que d'éléments objectifs sans s'arrêter aux questions d'intention qui peuvent, suivant les espèces, donner plus ou moins d'importance aux éléments du contrat : « ce ne sont point les parties, c'est la loi qui fixe elle-même quels sont les éléments essentiels du contrat » (1).

49. — Cette conception objective est, en quelque sorte, un acheminement vers la théorie des droits propres de l'actionnaire (Sonderrechte, dira-t-on en Allemagne) vers laquelle va s'orienter la doctrine. Il n'est, d'ailleurs, pas surprenant d'en trouver la trace dans l'ouvrage de Du Fresnay, qui écrivait en 1902. Mais avant d'étudier la suite de l'évolution de la doctrine, il faut s'arrêter quelques instants au système qui se dégage de la jurisprudence (2).

B. — LA JURISPRUDENCE (3)

50. — Les conclusions de M. l'avocat général Hémar avaient eu le grand mérite de rechercher une solution qui permit de se dégager de l'étroitesse de la conception contractuelle appliquée dans toute la rigueur des principes. Si elle devait avoir sur la jurisprudence une

(1) DU FRESNAY, *op. cit.*, p. 34.

(2) On peut remarquer que, dans cette théorie, la modification au capital social est comprise parmi les bases essentielles : la réduction du capital social n'était donc pas permise, à moins qu'une clause spéciale des statuts de l'autorisât.

(3) En ce qui concerne la jurisprudence antérieure à la loi de 1867, voir : Cass. 14 février 1853. S. 53.1.424 ; Cass. 17 avril 1855. S. 55.1.652. C'est l'application de la théorie contractuelle : WAHL, *Pouvoirs des assemblées générales extraordinaires*. J. S. 1900, p. 193.

influence presque décisive et si elle allait lui permettre de franchir les limites auxquelles l'éminent magistrat s'était encore arrêté, nombreux sont encore les arrêts qui ne suivent que timidement M. Hémar dans le premier pas qu'il avait ébauché. Ce n'est que progressivement qu'elle arriva à le dépasser (1).

Les termes employés dans certaines décisions sont significatifs. La Cour de Besançon (1) s'exprime de la façon suivante : « Attendu, en droit, que les conventions légalement formées ne peuvent être modifiées que par le consentement de toutes les parties contractantes ; que cette règle est applicable au contrat de société ; que si, dans le but d'assurer le fonctionnement des sociétés, l'usage s'est introduit de conférer aux assemblées générales le droit, non seulement de faire des actes de gestion, mais même de modifier les statuts, ce pouvoir exceptionnel doit toujours être entendu dans un sens restrictif et ne peut être exercé que dans les limites qui ont été fixées par la convention (3)... »

51. — D'autres décisions, il est vrai, sont plus explicites. La Cour de cassation (4) s'exprime ainsi : « Attendu qu'il est reconnu que la délibération du 15 juillet 1875

(1) Cass. 27 juin 1881. S. 81.1.441, note LABBÉ ; Cass. 20 décembre 1882. S. 83.1.198 ; Besançon, 29 juillet 1889. D. 90.2.331 ; S. 91.2.107 ; Douai, 31 décembre 1891. S. 92.2.317, cassé par Civ. 29 janvier 1894. D. 94.1.313 ; Trib. comm. Seine, 20 juillet 1899. J. S. 99, 509 ; Paris, 30 nov. 1899. D. 1901.2.234 ; S. 1903.2.313 ; Trib. civ. Seine, 4 août 1900. J. S. 1901, 312 ; Trib. comm. Seine, 11 octobre 1901. J. Trib. comm. 1904, 10.

(2) Besançon, 29 juillet 1889 précité.

(3) V. également le passage tout aussi précis de la note de M. LABBÉ au S. 81.1.441 précité : « La société anonyme est un contrat comme toute autre société..., l'unanimité des associés est nécessaire pour un changement quelconque aux statuts. »

(4) Cass. 20 décembre 1882, précité. — V. aussi Paris, 30 novembre 1899, précité.

a été prise par des actionnaires possédant 2 346 actions sur 2 400, par conséquent représentant plus de la moitié du capital social ; que, dès lors, elle ne serait irrégulière au point de vue social de la constitution de l'assemblée générale qu'autant que l'addition faite à l'article 4 des statuts contiendrait un changement à la nature ou à l'objet de la société, auquel cas l'unanimité des actionnaires serait nécessaire pour la validité de la délibération... »

52. — Cette jurisprudence s'applique en particulier dans des hypothèses où les statuts contenaient une clause générale autorisant l'assemblée à modifier le pacte social (1) ; un revirement devait se produire, qui allait, tout en s'appuyant sur les mêmes principes, envisager la question sous un aspect nouveau. La Cour de Paris, devant laquelle le problème fut posé à peu d'intervalle, rendait deux arrêts (2) admettant qu'une assemblée générale extraordinaire pouvait modifier les statuts — spécialement réduire et augmenter le capital social — en l'absence d'une clause spéciale lui donnant ce pouvoir. Elle attribuait ainsi et, sans réserve, à l'art. 31 une interprétation positive, que seule une disposition restrictive des statuts pouvait limiter. D'autres arrêts s'engageaient également dans cette voie (3),

53. — On estimera sans peine qu'une telle consécration de l'omnipotence de l'assemblée générale pouvait présenter bien des dangers ; et s'il faut savoir gré à la Cour de Paris d'avoir su envisager la question sous un angle nouveau et transformé l'ordre des données du problème, on comprend que la Cour de cassation s'en soit émue et

(1) Ainsi : Paris, 15 mars 1890. S. 91.2.106 ; Besançon, 29 juillet 1889. S. 91.2.107 précité.

(2) Paris, 13 janvier 1885 et 31 mars 1885. D. 85.2.14 et 184.

(3) Douai, 31 décembre 1891. S. 92.2.317 ; Bourges, 6 avril 1892. D. 3.2.347.

que, tout en conservant l'innovation heureuse de la Cour de Paris, elle n'ait pas tardé à y apporter un tempérament. C'est la théorie qu'elle consacra par trois arrêts successifs (1).

Cependant, il ne faut pas se méprendre sur la portée exacte de la doctrine qui paraît se dégager de ces décisions. Malgré les formules très compréhensives qu'on y rencontre (2), le pouvoir qu'elle reconnaissait aux assemblées générales était moins absolu. Les termes employés par M. l'avocat général Desjardins (3) fixent, selon nous, la limite du tempérament que la Cour de cassation a voulu apporter au libéralisme excessif dont avait fait preuve la Cour de Paris : « L'assemblée générale, disait-il, peut faire, dans le silence des statuts, tout ce qui ne lui est pas défendu, *si ce n'est toucher aux bases essentielles de la société.* » L'espèce, qui était soumise à la Cour suprême, était celle que la Cour de Douai avait tranchée dans son arrêt du 31 décembre 1891 que nous avons cité, et qui adoptait la théorie extensive de la Cour de Paris. Cette décision fut cassée à la suite des observations de M. l'avocat général Desjardins. Les décisions rendues, dès que l'idée nouvelle se fut précisée, l'ont été dans le même sens (4).

54. — La jurisprudence continuait, avec la théorie

(1) Cass. 30 mai 1892. D. 93.1.105, note THALLER ; S. 92.1.561, note LYON-CAEN ; Cass. 31 octobre 1893. D. 94.1.320 ; Cass. 29 janvier 1894. D. 94.1.313, note LACOUR.

(2) « Il appartient aux assemblées générales, dit la Cour suprême dans son arrêt du 30 mai 1892 précité, ...de délibérer souverainement sur toutes les modifications aux statuts... »

(3) Conclusions sous Cass. 29 janvier 1894. D. 94.1.317.

(4) Cass. 18 octobre 1899. D. 99.1.567 ; S. 1901.1.81, note WALH ; Cass. 16 juillet 1901. P. F. 1902.1.145, note BOUVIER-BANGILLON, D. 1902.1.265 ; Orléans, 9 janvier 1901. J. S. 1901.356 ; Cass. 29 octobre 1902. D. 1904.1.49 ; Cass. 18 juillet 1894. S. 94.1.409 ; Cass. 14 mai 1895. J. S. 95.312 ; Cass. 29 mars 1898. J. S. 98.308.

nouvelle, à parler des bases secondaires et essentielles, mais elle ne précisait pas plus qu'avant ce qu'elle entendait par cette classification. « La jurisprudence, écrit M. Lacour (1), consacre une distinction qui se manifeste sous une forme assez vague pour défier toute contradiction, et assez élastique pour autoriser les interprétations les plus diverses. » M. Cluzaut (2) s'exprime en ces termes : « Le juge s'est contenté pour motiver sa solution d'affirmer que la délibération avait ou n'avait pas porté atteinte aux bases essentielles de la société ; mais on peut justement se montrer plus exigeant et lui demander les raisons de ses décisions. » Les arrêts continuent, en effet, à parler de bases essentielles sans expliquer davantage leur expression, comme si aucun doute ne pouvait plus subsister sur ce point (3). Cependant si, avec la théorie contractuelle, il était possible de rechercher, avec les éléments de fait, les points que les contractants avaient particulièrement pris en considération, il n'en était plus ainsi dès l'instant où on substituait au pouvoir statutaire le pouvoir légal : c'était fatalement dans un critérium objectif qu'il fallait s'orienter. Il était impossible de puiser la base d'une distinction dans l'art. 31, et l'interprétation nouvelle de ce texte ne pouvait plus se compléter par l'ancienne conception des bases secondaires et essentielles sans conduire à l'arbitraire et à la contradiction perpétuelle. Aussi M. le professeur Thaller pouvait-il écrire : « Il règne une véritable langue de Babel sur ce qu'il faut entendre par modifications secondaires ou changement radical (4). » Si la question avait

(1) Note D. 1894.1.314.

(2) CLUZAUT, *op. cit.*, p. 30.

(3) Cass. 9 février 1903. S. 1904.1.329.

(4) THALLER, note sous Cass. 30 mai 1892. D. 93.1.109. Par contre, M. BOUCART, *op. cit.*, p. 220, ne partage pas ces critiques.

avancé, des difficultés nouvelles retaient à résoudre (1).

55. — Quoiqu'il en soit, le mouvement jurisprudentiel marquait un sérieux progrès. Alors qu'on exigeait autrefois des clauses spéciales des statuts prévoyant les modifications promises, qu'on admettait les modifications faites en vertu d'une clause générale, à moins qu'elles ne portent sur les bases essentielles du contrat, il est dorénavant admis que l'assemblée générale peut modifier les statuts si ceux-ci ne s'opposent pas à ce changement ; la limite des transformations permises reste cependant la même : on ne peut toucher aux bases constitutives de la société.

Au pouvoir statutaire était substitué le pouvoir légal de l'assemblée. Encore fallait-il le justifier et essayer de sortir de l'incertitude qui régnait sur la distinction des bases essentielles et secondaires. C'est vers ce double but que la doctrine allait diriger des recherches.

Malgré les incertitudes, notons qu'il était de jurisprudence constante que l'Assemblée pouvait réduire le capital social (2).

(1) Faute de directives précises, la jurisprudence admit des solutions parfois surprenantes. La Cour d'Amiens refusa le 29 juin 1895 (*Rev. Soc.*, 1896, 257) à une société de charbonnage la possibilité d'étendre son exploitation primitive à toutes les concessions à obtenir. La Cour de Paris (29 décembre 1897. D. 98.2.445) estime qu'une société d'éclairage par le gaz ne peut substituer à cette exploitation celle de l'électricité. Dans une autre espèce, à la vérité un peu différente, le Tribunal de Nice décidait qu'il n'y avait pas là un changement d'objet (*J. S.* 1901. 229). La Cour de cassation, à son tour, cassait la décision de la Cour de Paris précitée, Cass. 27 juin 1900. D. 1901.1.516. — Voir sur les applications jurisprudentielles des bases secondaires et essentielles : FRAISSINGEA, *Les pouvoirs des Assemblées générales d'actionnaires des sociétés anonymes* (*Recueil de l'Académie de Législation de Toulouse*. Années 1901-1902, p. 92 et s.).

(2) V. Cass. 30 mai 1892. D. 93.1.105 ; Cass. 31 octobre 1893. D. 94.1.320 ; Cass. 29 janvier 1894. D. 94.1.313 ; Lyon, 30 décembre 1892, *Annales de droit commercial*, 1893, p. 43.

SECTION II

La personnalité morale

56. — Ce n'est pas sans surprise que l'on constate la conception étroite de la société anonyme que se sont fait pendant longtemps les auteurs. L'idée développée par M. Mathieu, rapporteur de la loi de 1867, en était beaucoup plus large : « Créations, pour ainsi dire, artificielles de la loi, écrivait-il alors (1), agrégation de capitaux, sans responsabilité personnelle dans la société anonyme, ou avec une responsabilité isolée et affaiblie, dans la commandite, elles (les sociétés) n'offrent ni aux tiers, ni aux intéressés eux-mêmes les garanties des conventions ordinaires, soit dans leur mode de formation, soit dans leur fonctionnement », et plus loin : « La publicité leur révèle (aux tiers) les conditions sous lesquelles *l'être moral*, la société, entre dans le monde des affaires. »

Sans doute, les partisans de la conception contractuelle admettaient la personnalité morale de la société, mais ils n'avaient pas su en tirer toutes les conséquences ni y puiser des idées directrices capables de combler les lacunes par lesquelles la théorie contractuelle marquait son impuissance.

57. — M. le professeur Thaller, le premier, étudia le problème des modifications aux statuts en fonction de la personnalité des sociétés (2).

L'analyse de la société considérée comme entité juridique l'a conduit aux conclusions suivantes : s'il est vrai que la société est un contrat, celui-ci n'est que la base

(1) Rapport de M. MATHIEU. D. 67.4.101.

(2) Note sous Cass. 30 mai 1892. D. 94.1.105.

de l'institution, et on ne peut considérer comme identiques le consentement donné par les associés au moment de la constitution de la société et celui qu'ils émettent au cours d'une assemblée générale. D'une part, on est en présence de volontés qui s'ajoutent et adhèrent en toute liberté pour former le contrat de société ; de l'autre, la société étant formée, les volontés ont perdu leur individualité au sein de la personne morale à laquelle elles se sont délibérément agrégées et doivent suivre la volonté supérieure de la société, être moral. Aussi M. le professeur Thaller voit-il, à côté de la personnalité extérieure, « celle qui procure les attributs d'une vie propre et d'une capacité complète à la collectivité traitant avec le dehors, avec ses correspondants de toute nature », une personnalité *interne* liée à la compétence de l'assemblée générale qui détermine la mesure dans laquelle la collectivité peut lier les volontés isolées des associés. L'assemblée générale forme donc, et cela au regard des actionnaires pris séparément, « le pouvoir délibérant de cette synthèse de pensées convergentes ; elle constitue l'âme même de la personne morale réglant les intérêts de la collectivité ou, si l'on préfère, l'instrument de la volonté supérieure de la compagnie... La nécessité, pour une assemblée générale quelconque, de grouper l'unanimité des adhésions les membres devient presque un non sens... (1) » La majorité sera l'expression de cette volonté supérieure de la société : ce n'est là, d'ailleurs, que la règle traditionnelle en matière de délibération d'une assemblée ou d'un collège (2).

(1) THALLER, note précitée.

(2) SAVIGNY, *System des romanischen Rechts*. T. II, p. 329 ; Édit d'Henri IV, avril 1599, dans ISAMBERT, Collection T. XVI, p. 213 (références citées par M. THALLER).

M. Thaller appuie en outre sa théorie sur des arguments de textes tirés de la loi de 1867 (1).

58. — Si le savant professeur arrive à établir que, rationnellement et juridiquement, les pouvoirs dont sont investies les assemblées générales sont des pouvoirs légaux, le danger de l'omnipotence des assemblées générales ne pouvait lui échapper : c'est là la seconde partie de sa démonstration. Mais il fallait, une fois de plus, chercher un critérium qui permette de distinguer les changements qui, dépassant les modifications aux statuts, en étaient une véritable transformation et pour laquelle l'unanimité devait être exigée (2).

M. Thaller appuya cette discrimination sur la notion de personnalité morale. « Tout établissement de commerce, écrit-il (3), fonctionne d'après certains facteurs d'exploitation : capital, personnel de direction..., curée de l'entreprise, que les circonstances peuvent amener à changer sans, pour cela, que l'établissement perde pour autant son identité. Tous ces éléments forment les auxiliaires de l'entreprise, qu'elle soit individuelle ou collective. » Les changements, malgré lesquels la société personne morale, conservera sa physionomie propre son caractère particulier, seront ceux qu'il appartiendra à l'assemblée générale de réaliser : parmi ceux-ci il faut comprendre l'augmentation du capital social, sa réduction, la réduction ou l'augmentation du nombre des administrateurs, le changement de la date de clôture

(1) Nous ne pouvons entrer dans le détail. V. THALLER, note précitée. — Consulter aussi CLUZAUT, *op. cit.*, p. 20 et s.

(2) La question se posait d'autant plus que l'arrêt de la Cour de cassation, annoté par M. THALLER, considérait la réduction du capital comme une modification d'ordre secondaire et cassait un arrêt au terme duquel cette opération touchait à un élément essentiel de la société.

(3) THALLER, note précitée.

des livres ou du paiement des coupons, le déplacement du siège social...

Au contraire, les changements qui touchent à l'essence même de l'être moral ne seront plus de la compétence de l'assemblée générale. Parfois, il s'agit en réalité de remplacer l'ancienne société par une nouvelle (changement d'objet de la société, modification du type juridique de la société) ; dans d'autres cas, il faudra protéger la minorité contre l'œuvre spoliatrice de la majorité : ce sont les droits propres de l'actionnaire contre lesquels l'assemblée générale demeurera impuissante.

59. — Malgré tout, la difficulté ne faisait que se préciser et l'unanimité était loin de se faire sur ce qu'il fallait entendre par « droits propres de l'actionnaire » ; et, malgré les savantes études faites sur ce point particulièrement délicat et malgré toutes les recherches des auteurs allemands (1) sur les *Sonderrechte*, on peut presque dire que la question, dans son ensemble, reste encore à résoudre (2).

(1) Les principaux ouvrages étrangers sont les suivants : L. WEYL, *Handbuch des deutschen Aktiengesellschaftsrecht*. 2^e partie Kommentar, p. 103 et s. — ROSENKRANZ, *Die Beschlussfassung der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft*, p. 10. — PRIMER, dans Endemann. T. I, p. 567 et s. — ESSER, *Die Aktiengesellschaft*, art. 250, § 3, p. 120. — BACHMANN, *Sonderrechte des Aktionars*, p. 180 et s. — ALEXANDER, *Die Sonderrechte der Aktionäre*. — VIGHI, *I diritti individuali degli azionisti*, p. 32 et s.

(2) La théorie des *Sonderrechte* se rattache à la théorie plus vaste des différents droits que peuvent exercer, comme tels, les actionnaires. Les auteurs allemands s'accordent, en général, pour diviser ces droits en trois groupes : *Sonderrechte-Sozialrechte*, *Mitgliedschaftsrechte*, *Kollektivrechte-Individualrechte*. La notion de *Sonderrechte* comprend les droits que l'associé conserve dans la mesure où sa personnalité réelle n'est pas entièrement absorbée par la personnalité morale de la société. Un *Sonderrecht* n'est donc pas exercé collectivement ou individuellement) au nom ou dans l'intérêt de la société, mais l'actionnaire qui l'exerce jouit d'une prérogative qui est bien à lui et recherche, pour lui seul, un intérêt pécuniaire direct. La société n'est plus béné-

SECTION III

La loi du 16 novembre 1903

60. — A la suite des travaux de la doctrine et de la tendance nouvelle de la jurisprudence, il ne pouvait plus y avoir de doute sérieux sur le fondement légal des pouvoirs de l'assemblée générale (1). La loi du 16 novembre 1903 venait confirmer le principe des solutions admises après ces longues controverses. M. le professeur Percerou, dans une magistrale étude sur la loi de 1903 (2), a dégagé les principes généraux auxquels le fiduciaire de l'exercice du droit, mais elle devient contre-partie V. BOURCART, *Organisation et pouvoirs des assemblées générales*, p. 59 et s.). Mais si les auteurs sont d'accord pour reconnaître cette notion du Sonderrecht, cette unanimité ne se rencontre plus quand il s'agit de faire la classification des droits qui doivent rentrer dans cette catégorie (V. les classifications proposées par ALEXANDER, *op. cit.*, p. 14 et s. et VIGHI, *op. cit.*, p. 32 et s.). En France, la théorie des Sonderrechte a été exposée pour la première fois par M. le professeur THALLER. D. 93.1.105. M. BOURCART, *op. cit.*, p. 59 et s., a fait de la notion du Sonderrecht une étude critique où il s'efforce de démontrer que l'on ne peut parler de Sonderrechte d'une façon absolue. — V. dans CLUZAUT, *op. cit.*, p. 78 et s., les détails sur la théorie des Sonderrechte, dans lesquels nous ne pouvons pas entrer ici.

(1) Aux ouvrages déjà cités, il faut ajouter : CLÉMENT, *Des pouvoirs des assemblées générales* ; BOUVIER-BANGUILLON, note sur Cass. 16 juillet 1901. P. F. 1902.1.145 ; DURANDY, *Les Assemblées d'actionnaires dans les sociétés par actions*, p. 88 et s. ; JACQUIER, *Des assemblées générales d'actionnaires*, p. 146 et s. ; P. APPLETON, *Du droit pour les assemblées extraordinaires dans les sociétés par actions de modifier les statuts sociaux*, n° 21, p. 61 et s. ; SÉE, *Réduction du capital social*, p. 62 et s. ; WAHL, *Pouvoirs des assemblées générales extraordinaires*, J. S. 1900, p. 197 et s., nos 5 et 6.

(2) J. PERCEROU, *Du pouvoir de l'assemblée générale extraordinaire dans les sociétés par actions, à l'effet de modifier les statuts, envisagé spécialement au point de vue de la loi du 16 novembre 1903 sur les actions de priorité*, J. S. 1907, p. 5, 49 et 97.

législateur a dû faire appel pour résoudre la question spéciale qui lui était soumise, les actions de priorité. Le caractère interprétatif de cette loi allait servir de base à l'étude de cet éminent auteur.

61. — La création d'actions de priorité suppose trois modifications aux statuts : modification au capital social, changement dans la répartition des bénéfices, création de catégories inégales des actionnaires. De plus, l'émission d'actions de priorité est permise par la loi de 1903, même dans le silence des statuts ; il faut, au contraire, une clause expresse pour prohiber cette modification : « Si les statuts n'interdisent point par une prohibition directe et expresse la création d'actions de cette nature... » dit le texte. D'ailleurs, le législateur de 1903 n'a pas modifié les termes de l'art. 31 de la loi de 1867, et, bien qu'il ne se soit occupé que des actions de priorité, il a reconnu la légalité de ces titres et consacré le pouvoir dont jouit pour leur création l'assemblée générale. C'était admettre, par là même, que toutes modifications équivalentes ou, *a fortiori*, de parité moindre, étaient entièrement licites. Aussi M. le professeur Percerou pouvait-il énoncer la règle suivante : « La loi de 1903 décidant que, dans le silence des statuts, les actionnaires sont censés avoir reconnu tacitement à la majorité, délibérant dans les conditions de l'art. 31 de la loi de 1867, le droit d'émettre des actions de priorité, il faut admettre qu'ils lui ont confié le pouvoir de réaliser toutes les modifications de gravité inférieure ou égale à celle qui résulte de la création de titres de ce genre (1). »

62. — D'autres auteurs se ralliaient bientôt à la doctrine de M. Percerou. En 1912, M. Bourcart se montrait partisan de l'interprétation extensive de la loi de 1903, et tout en se refusant à voir dans ce texte la solution à

(1) PERCEROU, J. S. 1907, p. 15.

toutes les difficultés touchant les modifications aux statuts, il estimait entièrement résolues celles relatives à l'égalité entre actionnaires et à la répartition des bénéfices (1). De son côté, M. le professeur Thaller, sans aller peut-être aussi loin que MM. Percerou et Bourcart, doit cependant se ranger parmi les partisans de cette doctrine. S'il admet que la loi de 1903 a implicitement autorisé l'assemblée générale à augmenter le capital social, il se montre plus réservé en ce qui concerne la faculté de modifier la répartition des bénéfices (2).

63. — Par contre, M. Wahl se montre l'adversaire de toute interprétation extensive de la loi de 1903 (3). A son avis, le législateur a voulu donner à l'assemblée générale un pouvoir exceptionnel et exorbitant, dont il est impossible de tirer des conséquences générales. La création d'actions de priorité n'est qu'une planche de salut donnée à une société dans un état désespéré pour lui permettre de se sauver elle-même. D'ailleurs, ajoute-t-il, le raisonnement par analogie est impossible, aucune commune mesure n'existant entre la création d'actions de priorité et « toutes les mesures qu'on a prétendu être moins graves (4). » Enfin M. Lecouturier (5) estime — sui-

(1) BOURCART, J. S. 1912, p. 95, 145, 193, 241 et s., et spécialement p. 270.

(2) THALLER, J. S. 1912, p. 415. Parmi les auteurs qui se sont entièrement ralliés au système de M. PERCEROU, il faut citer : HUPIN et BOSVIEUX. 4^e édit. T. II, n° 907 bis ; LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.* 2^e édit. T. II, n° 865 ; ROUSSEAU, *Les sociétés commerciales françaises et étrangères*, n° 2437 ; BOURCART, *Assemblées générales*, p. 272 ; LACOUR, *Précis de dr. comm.* 1^{re} édit., n° 593 ; PIC, note au D. 1912.2.363. Remarquons que la règle énoncée avec tant de précision par M. PERCEROU avait également été émise par BOSVIEUX, J. S. 1906, p. 441.

(3) WAHL, note sous Cass. 2 février 1910. S. 1911.1.147.

(4) WAHL, note au S. 1911.2.162.

(5) LECOUTURIER, *Manuel pratique des assemblées d'actionnaires*, p. 504.

vant l'expression de M. Cordonnier (1) — « que... cette loi n'est pas introductive d'un droit nouveau... »

Malgré ces attaques, les partisans de l'opinion extensive devaient triompher, et l'article d'une remarquable précision de M. Bourcart (2) réfutait sans contestation possible les arguments invoqués par les adversaires de la thèse dont M. Bosvieux, puis M. Percerou avaient précisé la portée. Le caractère interprétatif de la loi de 1903 commandait, d'ailleurs, de tirer toutes les conséquences qui s'imposaient.

Cet argument décisif, à notre sens, n'a cependant pas entraîné l'unanimité de la jurisprudence. Sur la question de principe, si quelques décisions sont favorables à une interprétation extensive (3), d'autres plus nombreuses, et parmi lesquelles plusieurs arrêts de cassation, sont en sens contraire (4).

64. — La loi de 1903 marque la fin de cette longue évolution à laquelle la question de la modification aux statuts a donné lieu. Elle a fourni, par son caractère interprétatif, le principal argument en faveur de la thèse libérale dont nous nous sommes efforcé de rappeler ici, à grands traits, le développement et les progrès. Il fallait attendre quelques années encore pour que la question fût tranchée législativement. La loi du 22 novembre 1913 vint mettre, en effet, un terme à toutes ces controverses, mais, à son tour, créa de nouvelles difficultés. Avant

(1) CORDONNIER, *De l'égalité entre actionnaires*, p. 133.

(2) BOURCART, J. S. 1912, p. 194 à 218 et 241 et s.

(3) Paris, 11 novembre 1908. J. S. 1913, 56 ; Rennes, 3 juillet 1912. J. S. 1913, 18 ; Paris, 15 janvier 1914, J. S. 1914, 255.

(4) Seine, 8 février 1908. J. S. 1908, 518 ; 22 juillet 1909. J. S. 1910, 90 ; 12 décembre 1912. *Gaz. Pal.* 1913.1.413 ; Paris, 16 février 1911. J. S. 1911, 274, note HOUPIŒ ; Cass. 22 janvier 1912. J. S. 1912, 272, note HOUPIŒ ; Cass. 7 novembre 1916. D. 1916.1.267.

d'aborder l'étude de ce texte, terminons par deux remarques.

Il faut, d'abord, signaler que si la loi de 1903 a conduit à dégager définitivement le principe de la modification aux statuts, elle permet, en posant le problème de l'égalité entre actionnaires, ou plus exactement celui des catégories d'actionnaires, et en autorisant les modifications à la répartition des bénéfices, de résoudre les difficultés d'exécution de la réduction du capital que nous rencontrerons quand nous étudierons la technique de cette opération. C'est à ce moment que nous aborderons avec quelques détails les conséquences de cette loi, par rapport aux modalités de la réduction du capital.

En second lieu, il convient de noter que si l'exposé qui précède n'a plus, aujourd'hui, qu'un intérêt historique, — certes, non négligeable, tant cette matière a donné lieu à des études fécondes et approfondies qui sont à la base du régime légal que nous connaissons aujourd'hui, — l'intérêt pratique de l'évolution des théories concernant les modifications statutaires n'a cessé d'exister que depuis la loi du 1^{er} mai 1930, qui a mis fin aux controverses relatives au domaine d'application dans le temps de la loi du 22 novembre 1913. Suivant, en effet, la portée rétroactive attribuée à la loi du 22 novembre 1913, c'était à la lumière des principes ci-dessus exposés qu'il fallait envisager la question de la réduction du capital des sociétés constituées avant cette date. Sans doute, la question était depuis longtemps résolue. Il n'en est pas moins vrai qu'il est intéressant de savoir comment on y est parvenu.

CHAPITRE II

LA LOI DU 22 NOVEMBRE 1913 ET DU 1^{er} MAI 1930

65. — La loi de 1913, qui devait mettre un terme aux controverses et aux recherches incessantes de la doctrine et de la jurisprudence, pour remédier aux lacunes de la loi de 1867 sur les modifications aux statuts, remonte par ses origines à 1903. Une commission constituée à cette époque, dans le but de préparer une réforme de la loi sur les sociétés, avait préparé un projet, présenté sur le rapport de M. Rodolphe-Rousseau, qui prévoyait, dans son article 13, des dispositions régissant les modifications statutaires. Dix ans plus tard, ces dispositions devaient devenir la loi du 22 novembre 1913, modificative de la loi de 1867 (1).

Cette loi, qui traite des pouvoirs des assemblées générales extraordinaires et règle la composition — dans le sens le plus large — de ces assemblées et des assemblées spéciales, comportait une rédaction si défectueuse, que dès le lendemain de son application tous les commentateurs se sont trouvés en désaccord sur la question de savoir dans quelle mesure elle était ou non rétroactive, et quelles étaient ses dispositions qui devaient s'appliquer

(1) Cette Commission avait été nommée par le gouvernement en 1902. Les projets ont été déposés à la Chambre des députés, les 3 avril et 4 juillet 1903. — V. sur ce point THALER, *Revue politique et parlementaire*, 1903, p. 82 et s.

aux sociétés antérieurement constituées. A peine les incertitudes auxquelles laissait place le texte primitif de l'art. 31 avaient-elles cessé, que la controverse se ranimait à nouveau, tout aussi gênante pour la pratique. Nous empruntons à MM. Houpin et Bosvieux la description du véritable chaos en présence duquel le législateur de 1913 avait laissé les commentateurs (1) :

« M. Rousseau a émis l'avis que le § 4, déclaré rétroactif, exclut les modifications prévues par le § 3, mais autorise implicitement toutes autres modifications par ces mots « dans tous les autres cas ». Il estime que le § 2 seul n'est pas rétroactif (*Gaz. Soc.*, 1914, 8, et Suppl. au *Tr. des soc. comm.*, p. 120 et 121). D'après M. Vavasseur (*R. S.* 1924.57), la forme et l'objet ne peuvent être modifiés qu'à l'unanimité des actionnaires, mais les sociétés antérieures peuvent réaliser toutes autres modifications avec le quorum et la majorité édictées par la loi de 1913. M. Wahl (*J. S.* 1914.150) penche pour la rétroactivité, tout en reconnaissant que la question est extrêmement délicate. M. Bouvier-Bangillon (*Lois nouvelles*, 1914, 182) applique aux sociétés antérieures toutes les dispositions de l'art. 31, sauf le § 3. M. Copper-Royer (*Traité des soc. anon.*, n° 566) va plus loin encore et attribue un caractère rétroactif aux quatre paragraphes de l'art. 31. M. Arthuys (3^e édit., n° 593, 11) rejette l'extension du § 1^{er} aux sociétés antérieures à la loi, mais fait rétroagir le § 2 à raison de l'indivisibilité qui existerait entre la composition de l'assemblée, le droit de vote, le quorum et la majorité. »

La jurisprudence ne marquait pas moins de diversité. La Cour de Paris (2) applique toutes les dispositions de la loi nouvelle à toutes les sociétés constituées antérieurement à 1913 et considère le § 1^o lui-même (pouvoirs

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.* 5^e édit., p. 367, note 2.

(2) Paris, 15 janvier 1914. *J. S.* 1914, 255.

des assemblées) comme étant rétroactif. Le Tribunal de commerce de la Seine (1) exclut du domaine de la rétroactivité les modifications relatives à la forme et à l'objet. Pour la Cour de Caen (2), le § 2 de l'art. 31 est rétroactif. La Cour de Douai (3) applique toutes les dispositions de l'art. 31 nouveau aux sociétés déjà existantes. La Cour de Rouen (4), enfin, estime que la rétroactivité indiscutable du § 4 entraîne celle du § 3.

Qu'on ne s'étonne donc pas de trouver sous la plume de M. le professeur Wahl l'expression d'« incohérence palpable » (5) : elle n'est pas trop forte.

Ce n'est cependant que la loi du 1^{er} mai 1930 qui a fait cesser cet état de choses. L'art. 31 nouveau de la loi de 1867 aura désormais une portée rétroactive, et les dispositions nouvelles, qu'il édicte comme celles de la loi du 22 novembre 1913 qu'il reproduit, s'appliquent maintenant aux sociétés constituées sous l'empire de la loi du 24 juillet 1867.

66. — Bien que la loi du 22 novembre 1913 soit aujourd'hui abrogée, nous devons, cependant, très brièvement définir la solution qu'elle a apportée à la question des modifications aux statuts, ce que faisant nous simplifierons l'étude de la loi du 1^{er} mai 1930 et du régime nouveau que cette loi a établi. D'autre part, certaines questions se posent qui intéressent directement la réduction du capital et se rattachent à l'étude de l'art. 31 nouveau de la loi de 1867. Nous aurons donc à étudier ici ces différents problèmes.

Le plan de ce chapitre sera donc le suivant :

(1) Trib. comm. Seine, 16 mai 1916. *Gaz. Pal.*, 23 nov. 1917.

(2) Caen, 28 avril 1917. J. S. 1918, 186.

(3) Douai, 15 février 1922. J. S. 1924, 23.

(4) Rouen, 26 mars 1918. J. S. 1921, 23.

(5) WAHL, *Commentaire de la loi de 1913*. J. S. 1914, p. 150 et s.

SECTION I. — Principes posés par la loi du 22 novembre 1913.

SECTION II. — La loi du 1^{er} mai 1930.

SECTION III. — Cas spéciaux se rapportant directement à la réduction du capital social :

- a) Augmentation des engagements des actionnaires ;
- b) Répartition des bénéfices ;
- c) Égalité entre actionnaires ;
- d) Assemblées spéciales.

SECTION PREMIÈRE

Principes posés par la loi du 22 novembre 1913

67. — Ce texte traite trois questions.

La loi de 1913 devait, en premier lieu, en face de la controverse antérieure, résoudre les deux problèmes sur lesquels avait porté la discussion : Les assemblées générales possèdent-elles *de plano* le pouvoir de modifier les statuts ? Cette question étant résolue, le pouvoir modificateur des statuts a-t-il des limites ?

Le second point abordé par le texte nouveau se rapporte à la composition de l'assemblée (quorum, majorité).

Enfin, étant donné l'analogie et le lien étroit entre les assemblées générales extraordinaires et les assemblées spéciales créées par la loi de 1903, il était nécessaire de mettre en harmonie le texte de l'art. 34 du Code de commerce avec les nouvelles dispositions de l'art. 31 de la loi de 1867. Aussi, en dernier lieu, la loi de 1913 s'est-elle occupée des assemblées spéciales.

68. — Le principe de l'omnipotence de l'assemblée générale extraordinaire fut consacré par le législateur

de 1913. Cependant la règle comportait deux exceptions et deux restrictions : exceptions, d'abord, parce que, malgré les pouvoirs très larges qui lui étaient reconnus, l'assemblée générale ne pouvait, en aucun cas, changer la nationalité de la société, ni augmenter les engagements des actionnaires ; restrictions, ensuite, en ce sens que les modifications touchant à l'objet ou à la forme de la société ne peuvent être prises que si l'assemblée est composée d'un nombre d'actionnaires représentant les trois quarts au moins du capital social et si la délibération est prise par une majorité réunissant les deux tiers au moins des actionnaires présents ou représentés.

69. — Si larges qu'aient été les pouvoirs que l'assemblée générale tenait de la loi, ils n'étaient cependant pas absolus, même dans les limites que nous venons de signaler. En posant le principe des pouvoirs très généraux de l'assemblée, le texte de 1913 commençait par ces mots : « Sauf dispositions contraires des statuts, l'assemblée générale,... peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. » Cette faculté laissée aux statuts d'apporter certaines modifications aux pouvoirs légaux de l'assemblée générale a donné lieu à des interprétations diverses, sur lesquelles nous aurons à revenir plus complètement en étudiant la loi du 1^{er} mai 1930 (1). Retenons seulement que dans l'opinion qui dominait, et qui nous avait semblé la plus juridique, l'expression « sauf disposition contraire des statuts » autorisait le pacte social à restreindre les pouvoirs très étendus de l'assemblée générale et non à les augmenter (2).

(1) Ci-dessous, nos 75 et s.

(2) Dans ce sens : HUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 993, avec quelques tempéraments, cependant, en ce qui concerne l'augmentation des engagements des actionnaires ; BOURCART, *Annales de dr. comm.*, 1914, p. 182 et s.

70. — Après avoir défini les pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire, la loi de 1913 pose les règles relatives à la composition de ces assemblées, et aux conditions qu'elles doivent réunir, pour délibérer valablement. Nous ne noterons que d'une façon très brève ces différentes questions, mais il est indispensable de les rappeler, ne serait-ce que pour dégager plus facilement dans la section suivante les modifications apportées par la loi du 1^{er} mai 1930.

71. — En premier lieu, tous les actionnaires pouvaient, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, prendre part aux délibérations, et ce avec autant de voix qu'il possède d'actions, sans limitation. Toute clause contraire des statuts était nulle et non avenue.

Le législateur avait donc voulu sauvegarder les intérêts des petits actionnaires, en présence de gros porteurs de titres : voulant exclure les clauses statutaires, aux termes desquelles ils faut, pour avoir une voix dans les assemblées, posséder ou représenter un certain nombre d'actions, le législateur de 1913 avait établi pour les assemblées extraordinaires le suffrage universel. Mais remarquons que, voulant sans doute trop bien faire, il a, par une expression malheureuse, interdit toute clause des statuts ayant pour but de fixer le nombre maximum de voix dont pourrait disposer un actionnaire. Le nombre des voix devait être égal au nombre des actions possédées, *sans limitation*, disait le § 2 de la loi de 1913 ; la formule était trop compréhensive, puisque si elle visait l'impossibilité de limiter, à la base, le nombre des actions à posséder pour avoir droit à une voix dans les assemblées générales, elle empêchait, en sens inverse, de fixer un « plafond » garantissant les porteurs d'un nombre restreint d'actions contre un empiétement gênant des actionnaires possédant beaucoup de titres. Cette formule fut, à juste

titre, critiquée (1) ; le législateur de 1930 a évité cette erreur.

72. — *Quorum*. — La loi prévoyait trois assemblées successives avec un quorum décroissant. A la première assemblée, les trois quarts du capital devaient être représentés ; la seconde délibérait valablement si elle réunissait la moitié du capital social ; la troisième, enfin, ne devait être régulièrement constituée qu'avec un quorum d'un quart du capital social. Il n'y avait d'exception que pour les assemblées ayant à délibérer sur les changements d'objet ou de forme de la société : dans ce cas, le quorum des trois quarts était toujours exigé.

73. — *Majorité*. — Elle était toujours des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés, quelle que soit l'assemblée considérée et le quorum exigé.

74. — Enfin, la loi de 1913 avait soumis aux règles contenues dans les §§ 2, 3, et 4 de l'art. 31 de la loi de 1867, tel que modifié en 1913, les assemblées spéciales prévues par la loi du 16 novembre 1903, lorsqu'il existe des catégories différentes d'actions (art. 34 nouv. C. comm.).

Telles étaient les grandes lignes de la loi de 1913, aujourd'hui abrogée par la loi du 1^{er} mai 1930 (2).

(1) POTTIER, *Commentaire de la loi du 21 novembre 1913*, p. 63 et 64 ; WAHL, J. S. 1914, n° 5, p. 54 et s. ; BOSVIEUX, *Journal des notaires*, 1914, p. 132 et 133 ; — BOUVIER-BANGILLON, loi du 22 nov. 1913 (*Lois nouvelles*, p. 145-146) ; LECOUTURIER, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913*, p. 7 et 8. M. BOURCART, qui estime également cette rédaction très défectueuse (*op. cit.*, p. 176), l'explique par une fausse interprétation du rapport de M. RODOLPHE-ROUSSEAU, à la Commission extra-parlementaire de 1903 (V. BOURCART, *op. cit.*, p. 177-178).

(2) Pour plus de détails sur la loi du 22 novembre 1913, v. BOSVIEUX, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913* ; BOURCART, *Les modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913* ; *Annales dr. comm.*, 1914, p. 89 et s. ; WAHL, J. S. 1914, 54 et s. ; RODOLPHE-ROUSSEAU, *Gaz. soc.*, 1913, p. 462 s. et 1714, p. 145 s. ;

SECTION II

La loi du 1^{er} mai 1930

75. — La loi du 1^{er} mai 1930 réalise plusieurs buts. Tout d'abord, il s'agissait de rectifier les erreurs qui s'étaient glissées dans la rédaction de 1913, et de mettre un terme aux interprétations divergentes auxquelles elle avait donné lieu tant en doctrine qu'en jurisprudence ; il fallait également ne pas retomber dans les discussions relatives au domaine d'application de la loi de 1930, en définissant aussi nettement que possible à quelles sociétés s'appliqueraient les dispositions de la loi du 1^{er} mai 1930 ; enfin, puisque le régime des assemblées générales extraordinaires était remis en chantier, le législateur a apporté certaines modifications heureuses.

Ainsi, dans son ensemble, tant par sa rédaction que par son économie générale, la loi de 1930 marque-t-elle un sérieux progrès sur le texte de 1913.

76. — Les pouvoirs très étendus, déjà conférés à l'assemblée générale en 1913, ont été non seulement confirmés par la loi nouvelle, mais, pensons-nous, augmentés. Sans doute, nous retrouvons les mêmes exceptions ou restrictions au principe de l'omnipotence des assemblées générales extraordinaires : le changement de la nationalité de la société, l'augmentation des engagements des actionnaires ne rentrent pas dans les pouvoirs de l'assemblée ; il faut, pour de telles modifications, l'una-

POTTIER, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913* ; LECOUTURIER, *Commentaire de la loi de 1913* ; VAVASSEUR, R. S. 1914, p. 57 et s. — Adde tous les traités généraux sur les sociétés anonymes.

nimité des actionnaires ; également, s'il s'agit de toucher à la forme ou à l'objet de la société, l'assemblée devra réunir certaines conditions de quorum et de majorité, renforcées, dans une certaine mesure, par la loi nouvelle.

Mais le législateur de 1913 avait formellement autorisé le pacte social à restreindre les pouvoirs très étendus des assemblées générales : « Sauf dispositions contraires des statuts, lisait-on dans la précédente rédaction de l'art. 31 de la loi de 1867, l'assemblée générale, délibérant comme il est dit ci-après, peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. » Dans le texte actuel, les mots « *sauf dispositions contraires des statuts* » n'ont pas été reproduits. Quelle conclusion faut-il déduire de cette suppression ? Doit-on penser que, dorénavant, toute stipulation statutaire qui restreindrait les pouvoirs de l'assemblée générale doit être considérée comme inopérante ? Faut-il, au contraire, décider qu'elles devront, comme précédemment, être respectées ? Telle est la question que tous les commentateurs de la loi du 1^{er} mai 1930 se sont posée, et au sujet de laquelle quelques divergences de vues se sont manifestées.

Il est nécessaire, nous semble-t-il, de rappeler quel était le sens attribué aux mots « sauf dispositions contraires des statuts », pour préciser la portée de l'amputation que le législateur de 1930 a fait subir au texte précédemment en vigueur. On admettait généralement, comme nous avons eu l'occasion de le noter, que ces termes laissaient la possibilité de restreindre statutairement les pouvoirs de l'assemblée ou d'exiger, pour la tenue des assemblées, des conditions de quorum et de majorité plus rigoureuses que celles imposées par la loi elle-même. En d'autres termes, les pouvoirs de l'assemblée étaient des pouvoirs légaux, mais contractuellement les statuts pouvaient en diminuer la portée : c'était la seule conces-

sion que la loi de 1913 avait faite à la théorie contractuelle des pouvoirs des assemblées générales (1).

Précisément, ce sont ces mots qui, en 1930, disparaissent du texte de l'alinéa 1^{er} de l'art. 31.

77. — Les travaux préparatoires de la loi du 1^{er} mai 1930 ne comprennent, à la vérité, que les rapports présentés aux Chambres, au nom des différentes Commissions auxquelles la proposition avait été soumise, puisque la loi nouvelle fut adoptée sans débat. Mais la pensée du législateur, à travers ces documents, ne paraît pas faire de doute.

Dans son rapport à la Chambre des députés (2), M. Gignoux s'exprime ainsi, après avoir rappelé les dispositions de la rédaction de 1913, de l'art. 31 : « La question se pose de savoir s'il est possible de faire disparaître également cette restriction, c'est-à-dire d'autoriser une modification des statuts, malgré la clause contraire. Votre commission a résolu cette question par l'affirmative ; elle a estimé qu'en raison des circonstances économiques nouvelles qui peuvent exiger impérieusement, comme il est dit plus haut, pour le développement normal d'une société anonyme, la modification de sa forme et de son objet, il n'y avait lieu de ne restreindre en aucune manière la liberté de l'assemblée générale extraordinaire. Nous vous proposons, en conséquence, de supprimer du texte sénatorial les mots « sauf dispositions contraires ».

(1) V. notamment BOURCART, *Annales dr. comm.*, 1914, p. 182. *Contra* VAVASSEUR, R. S. 1914, p. 52 et 53 ; WAHL, J. S. 1914, p. 111 et 112. Nous concevons assez difficilement que le législateur de 1913 ait pu permettre aux statuts d'augmenter les pouvoirs déjà si étendus de l'assemblée, surtout si l'on considère que toute clause statutaire ne pouvait aller à l'encontre des exceptions ou restrictions à l'omnipotence des assemblées générales contenues dans la loi elle-même.

(2) V. texte de ce rapport au J. S. 1929, 626.

Ces termes ont été approuvés par M. Deloncle, sénateur, dans l'avis qu'il formula au nom de la Commission du commerce et de l'industrie de la Haute Assemblée.

Sans doute, M. Chastenet, dans son second rapport présenté au nom de la Commission de législation civile et criminelle du Sénat, est moins formel. On ne saurait toutefois en déduire une thèse contraire, le rapporteur de cette Commission paraissant surtout s'être attaché à des cas d'espèce, pour montrer que le principe de l'omnipotence de l'assemblée générale extraordinaire ne présentait pas d'inconvénients pratiques.

Il paraît donc certain que, dorénavant, les clauses des statuts qui restreindraient les pouvoirs des assemblées générales seront dépourvues de toute force obligatoire et considérées comme nulles et non avenues. La loi s'appliquant aux sociétés déjà constituées en 1930, il n'y aura plus à tenir compte de telles clauses insérées dans les statuts.

Notons que le caractère impératif de la loi de 1930 — car tel est bien le sens qu'il faut donner à ce texte — s'applique aussi bien aux restrictions statutaires portant sur les pouvoirs eux-mêmes de l'assemblée générale que sur l'application d'une majorité plus rigoureuse, ou d'un quorum plus important, auxquels les statuts soumettraient telles ou telles décisions. Seraient nulles, par exemple, les stipulations du pacte social qui enlèveraient à l'assemblée générale le pouvoir de réduire le capital ou qui soumettraient de telles décisions à des conditions de quorum et de majorité plus rigoureuses que celles de la loi de 1930.

Ce n'est pas à dire que nous ne regrettions pas l'innovation du législateur de 1930. Certaines protections spéciales peuvent être exigées par les circonstances. Elles seront désormais impossibles. Nous aurions souhaité que

l'amendement déposé par M. Fourcade, sénateur, n'ait pas été purement et simplement retiré (1).

Cette interprétation de la loi de 1930, qui lui donne un caractère impératif et d'ordre public, est celle de la majorité de la doctrine. On la trouve sous la plume de M. Bosvieux (2) et d'autres commentateurs de la loi nouvelle (3).

Cependant, M. Decugis (4) ne croit pas devoir se reporter aux travaux préparatoires de la loi. Aucune interdiction n'est contenue dans la loi, et il ne convient de rechercher l'intention du législateur que si la loi est obscure, ce qui pour lui n'est pas le cas. Une question, cependant, à notre avis, se pose : une phrase incidente importante n'est pas reproduite dans la loi de 1930 : pourquoi cette suppression ? Force est bien de se reporter aux travaux préparatoires pour en connaître la raison.

L'interprétation restrictive de la loi de 1930 est celle dans laquelle la jurisprudence semble s'engager. C'est, du moins, ce qui résulte implicitement d'un arrêt de la Cour de Bordeaux, du 9 janvier 1931 (5).

78. — On peut se demander également si les statuts seraient autorisés à étendre les pouvoirs de l'assemblée. Il ne paraît pas y avoir de question. S'il s'agit d'autoriser le changement de la nationalité de la société ou d'augmenter les engagements des actionnaires, on se heurte à une interdiction formelle de la loi. Quant aux autres modifications statutaires, elles sont toutes de plein droit autorisées.

(1) *J. O.*, séance du Sénat du 16 avril 1930, p. 1142.

(2) BOSVIEUX, *La nouvelle réglementation des assemblées générales extraordinaires et des assemblées spéciales d'actionnaires*, J. S. 1930, p. 337 et s.

(3) AUGER, *Revue des sociétés*, 1930, p. 361 ; CHARRON, *Rev. not.*, nos 23429, p. 457 ; BERNARD AUGER, *Rev. soc.*, 1930, p. 366.

(4) DÉCUGIS, *Sociétés par actions*, 7^e édit. 1931, p. 558, note 1.

(5) Bordeaux, 9 janvier 1931. R. S. 1931, 124.

Cependant, nous pensons que dans deux cas qui intéressent la réduction du capital les clauses des statuts devraient être respectées.

Nous verrons (1) que l'égalité entre actionnaires reste, selon nous, en dehors du champ d'application des lois de 1913 et de 1930 et que ces rapports ne sont régis que par le contrat. Rien ne s'oppose donc à ce qu'une clause des statuts autorisant dans certains cas spécialement déterminés la rupture d'égalité entre actions appartenant à une même catégorie, soit tenue pour valable et obligatoire.

En second lieu, il serait licite, selon nous, de subordonner la réduction du capital à certaines modalités, à la condition, toutefois, que l'assemblée conserve le pouvoir de réduire le capital, si elle le juge à propos. Mais les statuts pourraient valablement stipuler, par exemple, que les avis de convocation à l'assemblée générale devront indiquer les motifs pour lesquels une réduction est proposée. De même encore rien ne s'oppose à ce que les statuts subordonnent la validité de la réduction à ce que l'utilité de la modification soit reconnue. Le Tribunal de la Seine, avant la loi du 1^{er} mai 1930, il est vrai (2), a fait application d'une telle clause. Mais nous pensons que cette solution reste vraie depuis la rédaction nouvelle de l'art. 31. Le pouvoir modificateur reconnu à l'assemblée générale n'est en rien diminué : seules les modalités d'exécution, dans le cadre légal, sont régies par les statuts.

Ayant ainsi précisé les conditions de fond auxquelles sont soumises les assemblées générales, nous devons

(1) V. *infra*, Section III.

(2) Seine, 1^{re} ch. 20 janvier 1930. J. S. 1930. 67. Le Tribunal de la Seine a estimé que l'utilité de la réduction, qui devait être constatée par l'assemblée générale aux termes des statuts, n'avait pas été reconnue, l'opération n'ayant eu pour but que de couvrir la nullité qui affectait la société du fait du non versement sur certaines actions de la société.

étudier maintenant les règles de forme imposées par la loi du 1^{er} mai 1930.

78. — La loi du 1^{er} mai 1930 conserve à chaque actionnaire le droit de prendre part aux assemblées générales extraordinaires, quel que soit le nombre des actions par lui possédées. Mais, tandis que le texte de 1913 donnait à chaque actionnaire un nombre de voix égal à celui des actions qu'il possède, sans que les statuts puissent fixer une limitation quelconque, la nouvelle rédaction de l'art. 31 apporte sur ce point une importante dérogation. La règle suivant laquelle chaque actionnaire a autant de voix qu'il représente d'actions, et ce sans limitation, subsiste toujours, mais il est permis d'y déroger, en imposant une limitation au nombre total de voix dont chaque actionnaire peut disposer. Il s'agit uniquement d'un plafond, l'attribution d'une voix par action restant la base du mode de votation dans les assemblées générales extraordinaires.

La limitation ne sera d'ailleurs valable que si elle réunit deux conditions :

- 1^o Il faut qu'elle soit prévue par les statuts ;
- 2^o Elle doit être uniforme pour toutes les actions, alors même qu'il y aurait plusieurs catégories d'actions créées en vertu de la loi du 16 novembre 1903. Cette égalité s'imposait d'ailleurs depuis la suppression des actions à vote plural, quelques jours auparavant, par la loi du 27 avril 1930. Notons que la jurisprudence avait toujours refusé aux porteurs d'actions à vote plural l'exercice de ce droit dans les assemblées générales extraordinaires.

Tout de même, et bien que la limitation ne soit qu'une faculté, il faut reconnaître que la mesure est excellente, puisqu'elle permet, par une disposition statutaire qui, il faut l'espérer, se répandra, d'empêcher l'écrasement

des petits actionnaires par les gros porteurs de titres.

En ce qui concerne les modifications touchant à l'objet ou à la forme de la société, la loi nouvelle maintient les dispositions en vigueur : quorum, trois quarts du capital social ; majorité, deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

Pour toutes autres modifications, trois assemblées, à quorum dégressif (1^o 2/3, 2^o 1/2, 3^o 1/3), peuvent être tenues, comme précédemment. Un changement est seulement apporté en ce qui concerne les délais de convocation de ces différentes assemblées. Alors que la loi de 1913 prévoyait, en dehors des formes statutaires, deux insertions au *Bulletin annexe* du *Journal officiel* faites à quinze jours d'intervalle, la loi nouvelle dispose que ces deux insertions seront faites à une semaine d'intervalle, dans le *Bulletin des annonces légales obligatoires*. Comme avant, elles seront faites, également et dans le même délai, dans un journal d'annonces légales du siège social de la société.

Enfin, toutes ces assemblées ne peuvent être réunies que six jours au moins après le dernier avis de convocation. Le délai courra soit de la date de l'insertion au *Bulletin des annonces légales obligatoires*, soit de celle faite au journal d'annonces légales du siège social, suivant que l'une sera postérieure à l'autre.

L'innovation principale de la loi du 1^{er} mai 1930 consiste dans la prorogation de la troisième assemblée (antérieurement, si la troisième assemblée ne réunissait pas le quorum légal, il n'y avait rien à faire — qu'à attendre, et à recommencer par une nouvelle « première » assemblée, au quorum des trois quarts). Si cette assemblée ne réunit pas un quorum du tiers au moins du capital social, elle pourra être prorogée pour une période de deux mois au plus, à partir du jour auquel elle avait été convoquée. La convocation à cette assemblée prorogée se fera

dans les mêmes formes que celles des assemblées précédentes. Elle ne pourra délibérer valablement que si elle réunit un nombre d'actionnaires représentant au moins un tiers du capital social, ce qui s'explique aisément, puisqu'il s'agit de la prorogation de la troisième assemblée.

Dans toutes les assemblées, que celles-ci soient ou non prorogées, toutes les résolutions, pour être valables, devront toujours réunir les deux tiers au moins des voix des actionnaires présents ou représentés.

79. — Modifiant les dispositions relatives aux assemblées générales extraordinaires, le législateur a opéré la même réforme en ce qui concerne les assemblées spéciales, prévues par l'art. 34 C. comm. Le dernier paragraphe de l'art. 34 C. comm., dont la rédaction était à la fois inexacte et incomplète, est remplacé par le texte suivant (art. 2 de la loi du 1^{er} mai 1930) : « Cette assemblée spéciale, pour délibérer valablement, doit réunir au moins la portion de capital que représentent les actions dont il s'agit, déterminée par les paragraphes 3 et 4 de l'art. 31 de la loi du 24 juillet 1867. Elle est convoquée, composée, et délibère dans les conditions prévues à cet article. »

Ainsi, les assemblées spéciales sont soumises aux mêmes règles que les assemblées générales extraordinaires : mêmes quorums, avec assemblées successives et prorogées, si la ratification à intervenir porte sur des modifications statutaires ne touchant ni à l'objet, ni à la forme de la société ; majorité des deux tiers des actionnaires présents ou représentés ; droit pour chaque actionnaire de prendre part aux votes de l'assemblée, avec autant de voix qu'il représente d'actions, avec faculté d'une limitation prévue aux statuts et uniforme pour toutes les actions, à quelque catégorie qu'elles appartiennent ; mêmes règles, enfin, pour les formalités de convocation, délais et tenue des assemblées.

Étant donné le caractère impératif de la loi de 1930, les statuts ne pourraient pas adoucir ou augmenter les conditions de quorum ou de majorité des assemblées générales.

80. — Enfin, la controverse sur l'étendue des dispositions rétroactives de la loi de 1913 prend fin avec la loi nouvelle. La loi du 1^{er} mai 1930 est rétroactive dans son ensemble : elle s'applique à toutes les sociétés créées sous l'empire de la loi de 1867, quelles que soient leurs dates de constitution.

Par voie de conséquence, le législateur a déclaré irrecevables, à partir de la promulgation de la loi du 1^{er} mai 1930, toutes actions en nullité de délibérations prises par les assemblées extraordinaires antérieurement à cette promulgation et « qui seraient fondées sur ce qu'on aurait observé à tort, soit les dispositions de l'ancien article 31 de la loi du 24 juillet 1867, soit celles du nouvel article 31 de cette même loi » (art. 4, loi du 1^{er} mai 1930).

SECTION III

Influence des lois de 1913 et de 1930 sur la réalisation de la réduction du capital social

81. — Les lois du 22 novembre 1913 et du 1^{er} mai 1930 n'ont pas seulement, en ce qui concerne la réduction du capital social, eu pour but de confirmer les pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire et d'édicter, pour la tenue de ces assemblées, des règles plus sévères que par le passé ; en consacrant le principe de l'omnipotence des assemblées générales, comme, aussi, en lui assignant certaines limites, elles apportent un élément nouveau en présence des difficultés qui peuvent se présenter au moment où le principe de la réduction étant voté par l'assemblée il s'agit de réaliser pratiquement cette opération. Nous

aurons l'occasion de voir, quand nous étudierons les différents moyens employés pour réduire le capital (1) que, suivant la cause qui motive cette modification, suivant la structure des sociétés où elle devra être opérée, il faudra avoir recours à des méthodes différentes. Quel que soit le procédé employé, il conviendra de respecter les droits de tous ceux vis à vis desquels la réduction peut porter une atteinte quelconque : ce sont les actionnaires, les tiers, certains ayants droit sociaux, qui à titres divers vivent côte à côte avec les actionnaires.

82. — Les droits des actionnaires sont les seuls que la loi de 1913 a permis de modifier : ce sont les seuls dont nous devons nous occuper présentement, mais ce sont ceux, aussi, qui peuvent au cours d'une réduction de capital être les plus menacés. Les actionnaires sont sans doute les premiers intéressés à la bonne marche de l'entreprise, puisqu'en somme, à travers la personnalité morale de la société, ce sont bien leurs propres affaires dont il s'agit. Or, il est de règle, au sein des assemblées d'actionnaires, que la majorité impose sa volonté aux dissidents. Ceux-ci jugeront parfois inutile la mesure prise, ou préjudiciable à leurs intérêts la décision votée. Il faut donc poser des limites aux sacrifices qui leur seront demandés et protéger les droits essentiels que leur confère leur titre d'actionnaire contre toute décision de l'assemblée générale susceptible d'y porter atteinte. Ce problème prend toute son importance en matière de réduction du capital, car, dans la majorité des cas, cette opération aura pour but de sauver la société d'une situation financière difficile et ne pourra se réaliser que grâce à des sacrifices imposés aux actionnaires.

83. — Trois cas doivent être envisagés dans lesquels

(1) *Infra*, Titre II.

nous aurons à rechercher si les lois de 1913 et de 1930 ont permis à la majorité de l'assemblée des actionnaires d'imposer sa volonté à la minorité, ou s'il faudra, au contraire, obtenir l'adhésion unanime des intéressés à la mesure proposée. Ces trois hypothèses sont les suivantes :

Augmentation des engagements des actionnaires.

Modification à la répartition des bénéfices.

Égalité entre actionnaires.

§ 1. — *Augmentation des engagements des actionnaires*

84. — L'actionnaire limite son risque au montant de sa mise. On ne peut, en aucun cas, l'obliger au delà de sa part sociale. C'est là un principe fondamental sur lequel repose le fonctionnement de la société anonyme. Aussi, dans la hiérarchie des modifications qui peuvent se présenter, les lois de 1913 et 1930 classent l'augmentation des engagements des actionnaires parmi les plus graves : elles interdisent purement et simplement à l'assemblée générale extraordinaire de réaliser une telle modification. Le § 1 de l'art. 31 nouveau stipule, en effet : « L'assemblée générale, délibérant comme il est dit ci-après, peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut, toutefois, changer la nationalité de la société, *ni augmenter les engagements des actionnaires*. » Nous savons également le sens exact qu'il faut donner à ce texte, et nous avons vu que, sous l'empire de la loi de 1913, la seule faculté laissée aux statuts était celle de restreindre les pouvoirs de l'assemblée, mais non de les étendre (1). Il faut recourir à l'unanimité si l'on veut opérer une telle modification.

85. — Il peut arriver que la réalisation d'une réduction du capital conduise à augmenter les engagements des actionnaires. Sans doute, ce résultat ne se manifestera

pas d'une façon brutale, mais il peut apparaître parfois comme conséquence du moyen employé pour réaliser l'opération. Aussi sera-t-il souvent assez délicat de déterminer les cas qui tombent sous le coup de la prohibition. Considérant le problème du point de vue général, les auteurs ne sont pas d'accord sur le critérium qui permettra de dire s'il y a ou non augmentation des engagements des actionnaires. Pour M. Wahl (1), il faut entendre toutes mesures qui aggravent la dette de l'actionnaire, bien que son montant n'ait pas augmenté : l'anticipation des dates d'appel de fonds sera, par exemple, un cas d'augmentation des engagements des actionnaires. M. Bosvieux estime également que forcer les actionnaires à s'acquitter par anticipation équivaut presque à leur réclamer des versements supplémentaires (2). Suivant M. Bouvier-Bangillon, encore (3), avancer le terme, c'est augmenter la dette de l'actionnaire.

Par contre, M. Bourcart (4) estime que les auteurs précités se laissent conduire par un raisonnement trop mathématique qui ne peut s'accorder à la mentalité de la pratique. Il y a bien, strictement, dans les exemples cités par ces auteurs, augmentation des engagements des actionnaires, mais l'homme d'affaires se refusera toujours de les considérer comme tels. Aussi M. Bourcart estime qu'il convient de se montrer moins sévère.

Hâtons-nous de dire que nous nous rallions entièrement à son avis. La défense d'augmenter les engagements des actionnaires est une exception à la règle de l'omnipotence des assemblées générales extraordinaires : l'interprétation stricte est de rigueur, et il ne faut consi-

(1) WAHL, J. S. 1914, p. 68-69.

(2) BOSVIEUX, *Journal des notaires*, 1914, p. 103.

(3) BOUVIER-BANGILLON, *Lois nouvelles*, 1914, 163.

(4) BOURCART, *Annales de dr. comm.*, 1914, 258.

dérer comme entraînant l'augmentation des engagements des actionnaires que les opérations qui portent directement atteinte aux droits intangibles des actionnaires.

86. — Suivant ces directives, deux hypothèses relatives à la réduction du capital doivent être envisagées :

1^o Une société peut être amenée à réduire son capital, en présence d'actions inégalement libérées : il s'agira, par exemple, d'actions de numéraire libérées de moitié et d'actions d'apport, ou d'actions de numéraire seulement ; mais certains porteurs ont usé de la faculté qui leur était accordée par les statuts de libérer leurs titres par anticipation. Nous verrons, pour des raisons dans le détail desquelles nous ne pouvons pas entrer ici, qu'il sera peut-être indispensable d'appeler, avant de procéder à la réduction du capital, les versements sur les titres non encore libérés, et cela antérieurement aux dates prévues. Bien plus, l'appel de fonds ne portera pas sur un quart seulement, mais sur la moitié, les trois quarts peut-être, de la valeur nominale de l'action. Pourra-t-on dire que le fait d'obliger les actionnaires à s'acquitter de leur dette vis-à-vis de la société avant les époques fixées constitue une augmentation des engagements des actionnaires, et que le fait de les obliger à faire ces versements par anticipation doit condamner ce mode de réduction du capital social ? Nous ne le pensons pas pour les raisons exposées plus haut, et nous croyons à la régularité de l'opération. Il y a là, il est vrai, un sacrifice demandé aux actionnaires, mais qui ne peut, selon nous, être considéré comme nécessitant, aux termes de l'art. 31 nouveau, § 1, de la loi de 1867, l'adhésion unanime de tous les intéressés.

87. — 2^o Si une société dont les titres sont à leur minimum légal (1) veut procéder à une réduction de son

(1) Art. 1^{er} de la loi du 24 juillet 1867 (modifié par la loi du 1^{er} août 1893) et art. 23.

capital, elle ne peut envisager qu'une diminution du nombre de ses actions. Elle procédera, par exemple, à l'échange de deux ou plusieurs actions anciennes, qui seront annulées, contre une action nouvelle de même valeur nominale que les actions anciennes.

Sans entrer ici dans le détail de l'opération, on comprendra, sans difficulté, que tout actionnaire qui ne sera pas propriétaire d'un nombre de titres qui soit exactement un multiple du nombre d'actions qu'il faut échanger pour en avoir une nouvelle sera en présence de l'alternative suivante : ou vendre les titres qu'il a en trop, ou acheter ceux qui lui manquent. Nous voyons dans ce dernier cas une augmentation des engagements de cet actionnaire : en achetant une ou plusieurs actions anciennes, il augmente, en proportion, sa mise sociale et, par là même, les risques qu'il doit courir. On a essayé d'éviter la rigueur de cette thèse, et certains auteurs (1) ont tenté de justifier la validité d'une telle opération. Nous expliquerons en son temps les motifs pour lesquels nous ne pouvons admettre cette théorie et nous insisterons, pour autant que ce soit utile, sur les raisons qui motivent notre opinion. Nous avons voulu, ici, poser seulement le problème ; dès à présent, nous soulignons qu'il faudra obtenir l'unanimité des actionnaires pour réaliser cette opération (2).

§ 2. — *Modification à la répartition des bénéfices*

88. — Cette question est la moins importante de celles que nous devons étudier ici. Elle ne soulève pas,

(1) WAHL, J. S. 1914, p. 82, n° 36 ; BOSVIEUX, *Journal des notaires*, 1914, 103. La jurisprudence admet également la validité de ce mode de réductions dans certaines hypothèses.

(2) Le problème prend toute son importance quand il s'agit d'un petit actionnaire qui, ne voulant pas augmenter son engagement, sera exproprié au mépris du droit essentiel qu'il possède de rester dans la société.

à proprement parler, de réelles difficultés. Il convient cependant de l'envisager succinctement en fonction des principes posés par la loi de 1913-1930, étant donné la jurisprudence sévère qui s'était établie sur cette question au lendemain de la loi du 16 novembre 1903.

La modification aux bénéfices est souvent liée au problème de l'égalité entre actionnaires. Mais, en dehors de cette hypothèse, il peut arriver que la réduction du capital ait pour conséquence une modification à la répartition des bénéfices, et cela même lorsqu'il n'existe qu'une seule catégorie d'actions. C'est ce qui se produira quand des porteurs de parts seront en présence des actionnaires au profit desquels les statuts avaient stipulé un premier dividende. A moins que les porteurs de parts, statuant en assemblée générale (loi du 23 janvier 1929), ne consentent à un sacrifice et ne maintiennent aux actionnaires les avantages dont ils bénéficiaient antérieurement à la réduction, ces derniers devront supporter seuls les conséquences de la réduction du capital social. Si l'opération porte sur la moitié du capital social, les actionnaires verront la valeur nominale de leurs titres diminuée de moitié. Dès lors le premier dividende ne sera plus calculé que sur la valeur réduite des actions : opération préjudiciable aux actionnaires dont bénéficieront, pour partie, les porteurs de parts qui verront ainsi la portion de bénéfices sur laquelle portent leurs droits augmentée dans la proportion même dans laquelle les droits des actionnaires auront été réduits.

Cette réduction de capital, qui entraîne une modification sérieuse de la répartition des bénéfices au profit des porteurs de parts et au détriment des actionnaires, pourra-t-elle être valablement décidée par l'assemblée générale extraordinaire délibérant dans les conditions de quorum et de majorité prévues par l'art. 31 nouveau de

la loi de 1867 ? Nous n'en doutons pas : autre chose est le droit éventuel aux bénéfices, qui est une des bases fondamentales, un critérium même de la société (1), et le droit à une quotité déterminée des bénéfices réalisés. Changer la répartition des bénéfices n'est pas modifier le droit lui-même, mais l'exercice de ce droit. Nous estimons donc qu'une telle décision sera régulièrement votée par l'assemblée générale extraordinaire.

§ 3. — *Égalité entre actionnaires*

89. — Nous touchons ici à un problème particulièrement grave, dont la réduction du capital social révèle toute l'importance. L'égalité entre actionnaires est si souvent la source des principales difficultés qui surgissent lorsqu'il s'agit de réaliser pratiquement cette opération, que l'on peut dire que le respect de ce principe est le critérium auquel on reconnaîtra que la réduction est ou non régulière. Il convient donc de rechercher si les lois du 22 novembre 1913 et du 1^{er} mai 1930, en conférant aux assemblées générales extraordinaires de très larges pouvoirs, ont apporté un élément nouveau aux principes précédemment établis par la loi du 16 novembre 1903 (2).

Auparavant, deux remarques devaient être faites :

1^o Aucun texte législatif ne pose, à proprement parler, le principe de l'égalité entre actionnaires. On ne trouve aucune indication dans la loi du 17 juillet 1856, ni dans celle du 23 mai 1863 ; on pourrait même peut-être chercher dans le texte des articles 4 et 27 de la loi de 1867 des arguments contraires à l'égalité entre actionnaires. La loi du

(1) V. art. 1832 C. civ.

(2) Sur la question générale de l'égalité entre actionnaires, consulter l'ouvrage remarquable de M. CORDONNIER : *De l'égalité entre actionnaires*.

1^{er} août 1893 n'apporte pas davantage de lumière sur la question. Seul l'article 34 du Code de commerce stipulait, avant la modification apportée par la loi du 9 juillet 1902, que les actions ou coupures d'actions devaient avoir « une valeur égale » (1).

La jurisprudence a cependant toujours considéré le principe de l'égalité entre actionnaires comme inhérent à la nature de la société (2).

2^o La loi du 9 juillet 1902, bientôt remplacée par celle du 16 novembre 1903, a décidé, tout en maintenant le principe de l'*égalité de valeur nominale* des actions composant le capital social, qu'il pouvait être créé des actions de priorité jouissant de certains avantages et a édicté des mesures particulières pour le cas où une modification des droits attachés à une catégorie d'actions viendrait à être décidée.

90. — Tel était au moment de la promulgation de la loi du 22 novembre 1913 l'état de la question de l'égalité entre actionnaires. La formule très large employée par ce texte pour déterminer les pouvoirs de l'assemblée générale allait-elle permettre de rompre l'égalité établie entre actionnaires compris dans la même catégorie ?

Un auteur l'a soutenu (3).

91. — Sans pouvoir entrer dans les détails de l'argumentation de M. Wahl, en faveur de sa thèse, nous nous bornerons à en indiquer la structure.

1^o L'expression employée par le législateur est tout à fait générale et compréhensive : « L'assemblée générale...

(1) V. sur ce point CORDONNIER, *op. cit.*, n^{os} 22 et s., p. 68 et s.

(2) Paris, 18 mars 1862. S. 1862.2.161 ; 7 août 1884. J. S. 1886, 696 ; Cass. 20 octobre 1886. J. S. 1887, 1 ; Cass. 30 mai 1892. D. 93.1.105, et la note fameuse de M. le professeur THALLER ; Cass. 20 janvier 1894. S. 94.1.169 ; Cass. 29 décembre 1896. J. S. 1897, 110.

(3) WAHL, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913*, n^{os} 45 ss.

peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions... »
C'est là un principe absolu ;

2° Si, dans certaine hypothèse, la loi de 1913 se montre plus intransigeante et demande soit le consentement unanime de tous les associés, soit l'accomplissement de règles plus strictes, la rupture d'égalité entre actionnaires jouissant primitivement des mêmes droits ne figure pas dans ces cas d'exceptions limitativement désignés par le législateur lui-même.

Aussi M. Wahl n'hésite-t-il pas à écrire : « Aujourd'hui les droits de la minorité sont officiellement et radicalement supprimés... (1) » De même, il estime que certains actionnaires d'une catégorie pourraient jouir de droits particuliers refusés aux autres porteurs de titres de la même catégorie. Il ne voit aucun frein à ce pouvoir exorbitant : cet auteur s'est, en effet, refusé à interpréter d'une façon large les termes de la loi de 1903 et d'en appliquer les dispositions en dehors du cas des actions de priorité ; il ne lui est donc pas possible de faire jouer, dans les cas de rupture d'égalité, ces assemblées spéciales dont la loi de 1913 n'a pas parlé. Ainsi, l'une des modifications les plus dangereuses pour les actionnaires sera prise en toute liberté par la majorité, sans qu'aucun correctif ne vienne en tempérer l'arbitraire (2).

(1) WAHL, *op. cit.*, n° 39.

(2) Nous tenant seulement aux conséquences de cette théorie en matière de réduction du capital social, nous constatons les suivantes :

a) Si les actions de numéraire ne sont pas intégralement libérées, on pourra décider la réduction en exonérant certaines d'entre elles de tous appels de fonds à l'avenir ;

b) S'il y a des actions d'apport et des actions de capital seulement libérées pour partie, la réduction de capital pourra être décidée, sans le consentement des actionnaires d'apport, par une réduction uniforme de la valeur nominale des actions ;

c) En cas de pertes, la réduction de capital pourra être opérée

La majorité de la doctrine, qui admet que les termes très larges de la loi de 1913 donnant pouvoir à l'assemblée générale de rompre l'égalité préexistante, estime cependant qu'il convient d'appliquer ici le régime des assemblées spéciales en dehors des cas de modification dans les droits respectifs des actions de priorité et des actions ordinaires (1).

92. — Le principe de l'égalité entre actionnaires a cependant rencontré dans la doctrine des défenseurs opiniâtres, même après la promulgation de la loi de 1913. Le premier qui entra dans cette voie fut M. Lecouturier (2), suivi bientôt de MM. Copper-Royer et Décugis (3). Pour ces auteurs, l'égalité est à la base du contrat de société, du moins en ce qui concerne les porteurs de titres d'une même catégorie, et ce serait commettre un véritable abus de droit que de modifier, par une simple décision prise à la majorité, fût-elle celle de la loi de 1913, les

par suppression d'un certain nombre d'actions tirées au sort ;

d) On peut réduire le capital alors que certaines actions ont été amorties, bien que la réduction nuise aux actions non encore remboursées ;

e) Serait également licite la réduction du capital par rachat d'actions portant sur des actions non entièrement libérées ;

f) On pourra également faire supporter la réduction par les actions d'apport seules, alors que celles-ci jouissent des mêmes droits que les actions de numéraire.

V. sur tous ces points : WAHL, *op. cit.*, n° 39, 40 et 43.

(1) V. dans ce sens : BOSVIEUX, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913*, n° 7 ; HOUPIŒ et BOSVIEUX, *Traité des sociétés*, 5^e édit., n°s 978 et 1023 ; LYON-CAEN et RENAULT, *Appendice au Tr. de dr. comm.*, p. 111 ; BOURCART, *Annales de dr. comm.*, p. 344 et s. ; THALLER ET PERCEROU, *Dr. comm.*, p. 444, note 4 ; PIC, *Soc. comm.*, n°s 820 et s., et *Rev. des Soc.*, 1922, p. .

(2) LECOUTURIER, *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913*, p. 37 à 39.

(3) COPPER-ROYER, *Traité théor. et prat. des sociétés anon.*, n° 565, et la note ; DÉCUGIS, *Traité pratique des sociétés par actions*, 3^e édit., n°s 345 et 351.

avantages et les obligations communes à une même catégorie d'actionnaires, et qui ont été la condition sous-entendue de leur souscription.

Dans un ouvrage récent (1), un auteur, M. Cordonnier, a particulièrement approfondi la question, et, selon lui, quels que soient les termes absolus employés par l'art. 31 nouveau pour consacrer les pouvoirs très larges de la majorité au sein de l'assemblée générale, et malgré l'énumération limitative des exceptions à ces pouvoirs, le principe d'égalité entre actionnaires n'a en rien été modifié par la loi de 1913. Disons tout de suite que nous adhérons entièrement à la théorie soutenue par cet auteur, et étant donné l'importance de cette question en matière de réduction du capital social, nous devons indiquer les arguments invoqués par M. Cordonnier pour justifier sa théorie : nous expliquerons ainsi notre entier accord avec l'opinion qu'il a su si clairement dégager.

93. — 1^o C'est une erreur que de voir dans la rupture d'égalité entre actionnaires jouissant de droits égaux une modification aux statuts dans le sens donné à cette expression par l'art. 31 nouveau de la loi de 1867. L'égalité est un principe essentiel des sociétés par actions, un droit absolu pour les associés, de sorte qu'il n'est pas de la compétence des assemblées générales extraordinaires d'y porter atteinte. Lorsqu'on a reconnu qu'il pouvait y avoir un avantage à ce que des titres ayant des droits différents coexistassent au sein d'une même société, le législateur est intervenu et a autorisé la possibilité de *créer plusieurs catégories d'actions*, en même temps qu'il édictait, en présence de la gravité de cette décision, des mesures propres à en atténuer les dangers.

Plus tard, en 1913, lorsqu'il a consacré les pouvoirs

(1) CORDONNIER, *De l'égalité entre actionnaires*, 1924.

très étendus des assemblées générales, il s'est montré particulièrement sévère pour les changements touchant à l'objet ou à la forme des sociétés : or, ni l'une ni l'autre de ces modifications n'emportent rupture de l'égalité entre actionnaires appartenant à une même catégorie (1).

2° Il n'est pas surprenant que, traitant des modifications interdites à l'assemblée générale, la loi de 1913 se soit contentée de citer le changement de nationalité de la société et l'augmentation des engagements des actionnaires, sans faire mention de la rupture d'égalité entre titres appartenant à la même catégorie : ce dernier principe, maintes fois consacré, n'a jamais été inscrit dans aucun texte de loi ; il n'est donc pas étonnant que l'art. 31 nouveau n'en ait pas fait mention. L'argument que l'on tire de l'énumération limitative des modifications prohibées ne paraît donc pas décisif (2).

3° Les auteurs qui admettent que le système des assemblées spéciales doit s'appliquer aux cas où l'égalité viendrait à être rompue sont bien obligés de convenir que ce correctif n'est prévu que s'il existe deux ou plusieurs catégories d'actions, et qu'il ne peut s'appliquer lorsqu'on détruit l'égalité au sein d'une même catégorie d'actions, faute par la loi de 1913 d'avoir étendu le champ d'application du § 4 de l'art. 34 C. comm. Or, c'est bien dans cette hypothèse que la rupture d'égalité est la plus dangereuse et la plus choquante. Une assemblée de parties lésées, qui interviendrait dans ce cas pour ratifier la décision de l'assemblée générale, ne présentera pas les garanties que certains auteurs veulent lui attacher. La tenue de cette assemblée n'étant pas obligatoire, sa décision, obtenue à la majorité, ne sera jamais inattaquable et ne pourra pas mettre obstacle à une action en

(1) CORDONNIER, *op. cit.*, n° 201.

(2) CORDONNIER, *op. cit.*, n° 202.

nullité contre la décision de l'assemblée générale (1).

4^o Les décisions de l'assemblée générale ne peuvent être prises que dans l'intérêt commun : on ne voit pas quel motif peut exiger l'attribution de certains avantages concédés à certains associés qui seraient refusés à d'autres, malgré l'égalité de traitement antérieure (2).

5^o Malgré la plénitude des pouvoirs de l'assemblée, l'élément contractuel subsiste au sein de la société et la personne morale n'absorbe pas complètement l'individualité de chacun des associés ; or, la situation d'un actionnaire par rapport aux autres associés est un élément que la volonté des parties contractantes a certainement pris en considération. Le domaine du contrat retrouve ici toute son application et le consentement unanime des parties contractantes est indispensable pour en modifier les termes (3).

6^o Au point de vue pratique, les auteurs ont essayé de montrer que toutes décisions tendant à rompre l'égalité entre actionnaires, qui ne seraient pas prises en conformité avec l'intérêt social, trouveraient leur correctif obligatoire dans l'idée de fraude, suivant les uns, ou d'abus de droit, suivant les autres : mais la fraude sera presque toujours impossible à démontrer, puisque rien n'interdit, en droit français, aux personnes qui ont un intérêt personnel à faire prendre telle décision de participer au vote ; quant à l'abus de droit, ses limites sont encore trop indéterminées pour qu'il constitue une arme efficace pour la minorité. D'ailleurs, la volonté sociale étant celle de la majorité, ne devra-t-on pas présumer que ce vote est conforme à l'intérêt commun (4) ?

(1) CORDONNIER, *op. cit.*, n^o 203 ; v. BOSVIEUX, *op. cit.*, n^o 7.

(2) CORDONNIER, *op. cit.*, n^o 204.

(3) CORDONNIER, *op. cit.*, n^o 205.

(4) CORDONNIER, *op. cit.*, n^o 207.

94. — En résumé, nous croyons devoir nous rallier à la théorie suivant laquelle la loi de 1913 n'a pas modifié, en ce qui concerne l'égalité entre actionnaires, les principes antérieurement admis, et nous estimons qu'il y a là un droit absolu qu'il n'est pas du pouvoir de l'assemblée générale de modifier. La loi de 1903 continue donc à régir une matière à laquelle la loi de 1913 reste complètement étrangère. Si donc on se trouve en présence de catégories d'actions qui, au cas de réduction du capital, subiront des traitements différents, nous pensons que, conformément à l'interprétation large de la loi de 1903, que nous avons admise, la décision de l'assemblée générale deviendra inattaquable si elle est ratifiée par une assemblée spéciale composée et délibérant conformément aux dispositions de l'art. 34, §§ 4 et 5, du Code de commerce. Mais s'il n'y a qu'une seule catégorie d'actions, une décision de l'assemblée générale ne pourrait porter atteinte à l'égalité établie entre ces actionnaires, cette décision serait-elle ratifiée par une assemblée spéciale des porteurs lésés : l'unanimité serait alors nécessaire ; il en serait de même si l'on voulait établir une inégalité de traitement entre des titres appartenant à une même catégorie.

95. — Nous estimons donc que l'on peut, sans en créer, accentuer des inégalités préexistantes, si une telle opération est exigée par la réduction du capital.

Ainsi, il sera valablement décidé par l'assemblée générale extraordinaire qu'une réduction de capital, inférieure à la valeur représentée par des actions ordinaires en concours avec des actions de priorité donnant un droit de préférence sur le remboursement du capital, sera supportée uniquement par les actions ordinaires. Une assemblée spéciale de ces dernières sera tenue si les droits respectifs des deux catégories d'actionnaires ne sont pas maintenus.

De même, s'il s'agit de faire porter la réduction indistinctement sur les actions libérées et non libérées, cette décision ne sera valable que si elle est ratifiée par une assemblée spéciale des actionnaires porteurs de titres libérés, et si, par ailleurs, ce mode de réduction est commandé par l'intérêt commun.

Par contre, nous considérerons comme nulle une réduction de capital qui porterait exclusivement sur les actions portant tels ou tels numéros, ou par voie de rachat de titres à désigner par le sort.

Ce sont là que des exemples destinés à illustrer un principe que sera la clef de voûte de la technique de la réduction du capital (1).

Telle est, à notre avis, la portée qu'il convient de donner à la loi de 1913 qui est le texte fondamental en matière de modifications aux statuts. Nous avons donc estimé que cette étude succincte, appliquée spécialement au sujet qui nous occupe, était indispensable non seu-

(1) La partie des observations qui précèdent dépend évidemment de ce qu'il faut entendre par catégorie d'actions. Il serait hors de notre sujet que d'aborder ici cette question ; nous signalerons seulement les cas dans lesquels il faut, selon nous, considérer qu'il y a catégories d'actions :

Actions de priorité et actions ordinaires ;

Actions d'apport et actions de numéraire, tant que ces dernières ne sont pas intégralement libérées ;

Actions de capital et actions de jouissance ;

Actions inégalement libérées, mais investies des mêmes droits ;

Actions nominatives et actions au porteur.

Le critérium qui doit, à notre avis, limiter la notion de catégorie d'actions consiste à rechercher si les titres en présence ont non une origine commune, mais sont investis des *mêmes droits* et soumis aux *mêmes obligations*. C'est pourquoi nous estimons que les actions d'apport et les actions de numéraire conférant les mêmes droits doivent être considérées comme formant une seule catégorie d'actions, dès l'instant où les actions de numéraire sont entièrement libérées.

lement pour savoir dans quelles conditions devait être valablement décidée une réduction de capital, mais encore pour permettre d'étudier le mécanisme de cette opération.

96. — La théorie de l'égalité entre actionnaires, eu égard à la législation en vigueur jusqu'en 1930, reste-t-elle vraie depuis la rédaction nouvelle de l'art. 31 de la loi de 1867 (loi du 1^{er} mai 1930) ?

Comme nous l'avons remarqué, la suppression des mots « sauf disposition contraire des statuts », au 1^{er} alinéa de l'art. 31, interdit de restreindre au delà des limites prévues par la loi elle-même le pouvoir modificateur des assemblées générales. C'est, pourra-t-on dire, les derniers vestiges du champ contractuel qui disparaissent, et l'on sera tenté de penser qu'en dehors des modifications prohibées formellement par le législateur (changement de la nationalité de la société, augmentation des engagements des actionnaires), l'assemblée générale pourra valablement détruire l'égalité entre actionnaires jouissant jusqu'alors de droits égaux.

Nous estimons, cependant, que la rédaction de 1930, de l'art. 31, ne modifie en rien les principes que nous avons ci-dessus dégagés. Peu importe que toute clause des statuts qui diminuerait les pouvoirs de l'assemblée soit, désormais, nulle et non avenue. Le champ contractuel est restreint, il n'en subsiste pas moins dans des limites plus étroites. La situation respective des actionnaires doit être considérée au moment de la création du titre ; c'est un élément contractuel que les souscripteurs ont pris en considération quand ils sont entrés dans la société, et cet ensemble de droits et d'obligations ils le transmettent dans le même état aux acquéreurs de titres, qui, postérieurement, prendront leur place. Modifier la situation respective d'actionnaires jouissant de droits égaux,

ce n'est pas modifier les statuts au sens de l'art. 31 (1). Il s'agit, au contraire, d'un de ces droits inhérents à la personnalité de l'actionnaire, dans la mesure où elle n'est pas absorbée par la société. La restriction du champ contractuel est donc sans influence sur la question de l'égalité entre actionnaires. Ce problème, à notre avis, n'a pas été envisagé par le législateur de 1930. M. Bosvieux, dans son commentaire de la loi du 1^{er} mai 1930 (2), écrit : « La controverse subsiste seulement sur la question de savoir si l'assemblée extraordinaire, lorsque les statuts ne l'y autorisent pas explicitement, a le droit de porter atteinte à l'égalité contractuelle entre actionnaires d'une même catégorie, question que n'a envisagée le législateur, ni en 1913, ni en 1930, et à laquelle il faut répondre négativement si l'on ne veut pas aboutir à des considérations qui choque le bon sens et l'équité et inciter la majorité à commettre des excès contre lesquels les notions encore imprécises d'abus de droit ou de détournement de pouvoirs ne seraient pas toujours une protection suffisante. »

La loi de 1930 fournit, d'ailleurs, un argument en faveur de notre thèse. Si une limitation au nombre de voix dont les actionnaires disposeront aux assemblées générales peut être édictée par les statuts, c'est à la condition que cette limitation soit uniforme, même s'il y a plusieurs catégories d'actions créées en vertu de la loi du 16 novembre 1903. Le législateur de 1930, qui venait de voter, il est vrai, la loi du 26 avril 1930 (art. 6) interdisant la création d'actions à vote plural, a supprimé une inégalité qui, aux termes de la loi de 1903, et même de l'art. 6 de la loi du 26 avril 1930, eût été parfaitement légitime en cas de coexistence d'actions de catégories différentes.

(1) V. *supra*, n° 93.

(2) BOSVIEUX, J. S. 1930, 337 et s. — V. spécialement p. 341.

Peut-on, enfin, admettre que statutairement il pourrait être prévu qu'en cas de réduction de capital, l'égalité entre actionnaires de même catégorie pourrait être rompue ? Nous le pensons. Si, depuis la loi de 1930, le pacte social ne peut restreindre les pouvoirs de l'assemblée générale, on doit admettre que la convention peut les étendre, sauf en ce qui concerne le changement de nationalité de la société ou l'augmentation des engagements des actionnaires (1). Cette extension, d'ailleurs, aura principalement pour objet de permettre la rupture d'égalité entre actionnaires.

Quant aux principes que nous avons exposés, relativement à l'égalité entre actionnaires, ils ne sauraient davantage s'opposer à cette extension statutaire. L'égalité entre actionnaires est, avons-nous dit, à base contractuelle. Rien ne s'oppose donc à ce que, dans le pacte social, les associés y dérogent. Mais une telle clause ne sera valable que si elle est inscrite dans les statuts dès la constitution de la société. Plus tard, et une fois créée la situation respective entre actionnaires de même catégorie, il ne pourra plus y être dérogé par voie de modification statutaire.

Enfin une telle clause ne pourra jouer que si l'intérêt social le commande. Les notions de fraude et d'abus de droit y apporteront un tempérament.

(1) BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 7, p. 347.

CHAPITRE III

PEUT-ON DÉLÉGUER AU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU A L'ASSEMBLÉE ORDINAIRE LE POUVOIR DE RÉDUIRE LE CAPITAL SOCIAL

97. — Certaines sociétés insèrent dans leurs statuts un article déléguant à l'assemblée ordinaire ou au conseil d'administration une partie des pouvoirs que la loi attribue à l'assemblée générale extraordinaire. Il est permis de se demander si une clause de ce genre a une valeur juridique, et il convient particulièrement de rechercher ici si une clause contenue dans les statuts, ou qui a été insérée par voie de modification, et aux termes de laquelle le conseil d'administration ou l'assemblée ordinaire seraient investis du pouvoir de réduire le capital social, est valable.

98. — Des auteurs l'ont soutenu. M. Wahl (1) admet la possibilité d'une délégation pure et simple. L'opinion de cet auteur, qui, par la suite, l'a modifiée et a contesté la validité d'une telle clause (2), peut sans doute s'expliquer par l'importance qu'il attribuait à l'élément contractuel dans la société et aux statuts eux-mêmes. De plus, cette opinion avait été émise bien avant la loi de 1913. Au contraire, M. Copper-Royer (3) estime que les pouvoirs de l'assemblée générale sont exclusifs et que, sauf exceptions

(1) J. S. 1906, 351.

(2) Note au S. 1910.2.110.

(3) COPPER-ROYER, *Traité théorique et pratique des sociétés anonymes*, 4^e édit., p. 554.

strictement limitées (1), une délégation serait nulle.

99. — La jurisprudence a toujours refusé de considérer comme valable semblable stipulation, et cela même avant la loi de 1913.

Le Tribunal de commerce de la Seine a prononcé, le 9 avril 1894 (2), la nullité d'une clause contenue dans l'article 17 des statuts de la Société des grands magasins du Louvre, en basant sa décision sur différents motifs de nullité, mais spécialement sur ce que le conseil d'administration pouvait dans certains cas décider un rachat d'actions susceptible d'entraîner une réduction du capital social, sans que l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires ne soit consultée sur cette modification aux statuts.

Plus récemment, le Tribunal de Saint-Brieuc (3) a décidé que la clause qui permet au conseil d'administration de transférer le siège social par une simple délibération doit être annulée, une telle délibération ne pouvant être prise que par l'assemblée générale extraordinaire qui a seule le pouvoir de modifier les statuts.

100. — La majorité des auteurs se refusent également à admettre la validité des clauses déléguant tout ou partie des pouvoirs des assemblées générales extraordinaires aux assemblées ordinaires ou au conseil d'administration (4).

(1) COPPER-ROYER, *loc. cit.*, p. 585.

(2) *Gaz. Pal.*, 94.1.632.

(3) Saint-Brieuc, 5 septembre 1924. *Gaz. Pal.* 1924.2.738. V. également : Cass. 2 février 1892. D. 92.1.225 ; Cass. 16 juillet 1901. D. 1902.1.265 ; Rouen, 6 avril 1909. S. 1910.2.233, note WAHL.

(4) HOUPIN et BOSVIEUX, n° 982 ; PERCEROU, J. S. 1907, 54 ; HOUPIN, J. S. 1907, 341 ; LYON-CAEN et RENAULT, *Traité des sociétés*, n° 867, 9 ; BOURCART, *Modifications aux statuts... Annales*. 1914, n° 52 ; NAQUET-RADIGUET, *Des modifications aux statuts des sociétés par actions*, Th. Paris. 1910, p. 523 ; LACOUR ET BOUTERON, *Traité de dr. comm.* T. I, n° 592.

Il faut, à notre avis, faire appel aux principes directeurs en matière de modifications aux statuts pour résoudre cette difficulté.

D'abord, la nullité de cette délégation qui nous paraissait résulter des termes mêmes de la loi de 1913, comme de son esprit, ne semble plus faire de doute aujourd'hui, en présence du caractère impératif de la loi du 1^{er} mai 1930. Les statuts ne peuvent plus apporter aux pouvoirs de l'assemblée, ni aux conditions définies par la loi pour la validité de l'assemblée générale, une dérogation quelconque.

Comment pourrait-on, dès lors, par une clause statutaire ou par voie de modification, déléguer tout ou partie des pouvoirs légaux des assemblées générales extraordinaires à un organe dont les décisions ne sont pas entourées des garanties que le législateur a impérativement édictées ?

Il existe, en effet, au sein des sociétés anonymes, — et c'est là la seconde raison qui milite en faveur de notre thèse, — une véritable hiérarchie des organes qui la dirigent, une séparation des pouvoirs entre lesquels se répartit la tâche d'accomplir tous les actes nécessaires à la vie sociale dont le degré de gravité demande des garanties plus ou moins sérieuses. Conseil d'administration, assemblées ordinaires, assemblées extraordinaires sont autant d'organismes dont les contours limitent le champ d'action : s'il est possible d'en modifier la compétence (1), ce n'est uniquement qu'à la condition de respecter le cadre dans lequel la loi les a placés et de ne point les substituer les uns aux autres ; il y aurait ainsi une confusion qui enlèverait toute harmonie à la structure des sociétés anonymes que la loi de 1913, avant celle de 1930, avait déjà singu-

(1) Nous excluons, bien entendu, les assemblées générales extraordinaires.

lièrement renforcée. Suivant l'expression imagée mais fort exacte de M. Bourcart (1), « on ne dépouille pas un souverain pour investir le vassal ».

En s'appuyant sur les mêmes principes, il conviendra de décider que la clause qui déléguerait les pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire à un comité quelconque serait également frappée de nullité.

101. — Cependant, il ne faut pas pousser jusqu'à ses limites extrêmes cette prohibition. Pourvu que le principe de la décision à prendre ainsi que les modalités les plus importantes qui en seront les conséquences restent l'œuvre de l'assemblée générale extraordinaire, rien ne s'opposerait, nous semble-t-il, à ce que l'exécution de cette décision soit laissée, même dans une large mesure, à l'initiative du conseil d'administration. Il est courant, en effet, de voir un conseil d'administration autorisé par une assemblée extraordinaire ou même par les statuts à augmenter le capital social jusqu'à concurrence d'une certaine somme, par fractions dont l'importance est laissée à son entière discrétion, et à des dates déterminées librement par lui (2).

En matière de réduction du capital social, cette délégation partielle des pouvoirs de l'assemblée générale au conseil d'administration nous paraît plus délicate. Cette opération est plus grave, en effet, qu'une augmentation de capital, en ce sens qu'elle risque davantage de léser les actionnaires et, d'une façon plus générale, les intéressés. Non seulement, en cas de pertes, elle entraînera un abandon de la part de tous les actionnaires ou d'une catégorie d'actionnaires, mais encore la réalisation de la réduction devra respecter les droits attachés aux titres sur lesquels

(1) *Op. cit.*, n° 52.

(2) V. PERCELOU, *op. cit.*, p. 56 ; Cass. 2 février 1892. J. S. 92.222.

portera la réduction. Ainsi, arrêter le principe d'une réduction du capital sera souvent moins grave que de fixer le mode d'exécution de cette décision. Nous ne croyons donc pas qu'une assemblée générale extraordinaire, ayant décidé une réduction de capital, puisse laisser à l'arbitraire du conseil d'administration, ou d'un comité par elle désigné, le soin de choisir le procédé suivant lequel la réduction sera réalisée. Nous estimons, en effet, que les porteurs de titres appartenant à la catégorie sacrifiée, alors même qu'ils seraient consultés en assemblée spéciale sur la mesure envisagée, doivent concourir en assemblée générale à la décision relative au mode de réalisation de la réduction : c'est à l'assemblée générale seule qu'il convient de prendre une mesure aussi grave qui, loin de pouvoir être considérée comme un acte d'administration, sera la source des principales difficultés qui surgiront à l'occasion de la réduction du capital social.

Ainsi une clause par laquelle les statuts, ou l'assemblée générale extraordinaire, autoriseraient le conseil d'administration, ou l'assemblée ordinaire, à réduire le capital social jusqu'à concurrence d'une certaine somme, et laisseraient à sa discrétion les modalités de cette opération, devrait, selon nous, être frappée de nullité, comme contraire aux prescriptions de l'art. 31 de la loi de 1867 (1).

(1) Il en serait autrement dans un seul cas : celui où, une augmentation de capital ayant été décidée, le conseil d'administration aurait reçu pouvoirs de limiter le montant de cette augmentation aux souscriptions obtenues. Il s'agit, en effet, non pas d'une réduction proprement dite, mais d'une limitation possible de l'augmentation de capital, à un chiffre inférieur à celui qui avait été primitivement fixé.

CHAPITRE IV

LE CAPITAL SOCIAL PEUT-IL ÊTRE RÉDUIT PENDANT LA PÉRIODE CONSTITUTIVE ?

102. — Parmi les formalités que la loi de 1867 a imposées pour la constitution des sociétés anonymes, se placent deux assemblées dites constitutives dont les attributions ainsi que les règles de forme sont régies par les art. 4, 24 et 30 de la loi du 24 juillet 1867. Rentrent spécialement dans leur compétence la vérification des apports ou des avantages particuliers et la reconnaissance de la sincérité de la déclaration notariée de souscription et de versement du capital social.

Chacune de ces opérations peut donner lieu à une réduction du capital social, et il convient de les examiner dans deux sections distinctes :

SECTION PREMIÈRE

Réduction des apports (1)

103. — A la suite du rapport du commissaire aux apports, la seconde assemblée constitutive peut choisir entre trois solutions :

(1) Il n'y a pas lieu d'envisager ici la réduction des avantages particuliers qui ne peut affecter en rien le capital social.

1^o Accepter purement et simplement la valeur des apports ;

2^o Rejeter la valeur des apports ;

3^o L'assemblée estime que la valeur attribuée aux apports est exagérée, mais elle est d'avis de poursuivre néanmoins la constitution de la société, et elle propose de réduire à sa juste valeur l'estimation desdits apports. Mais le peut-elle ? et dans quelles conditions ?

104. — Aux termes de l'art. 4 de la loi de 1867, la seconde assemblée constitutive doit approuver les apports suivant l'estimation qui en est faite dans le rapport du commissaire aux apports. Aussi la question s'est-elle posée de savoir si cette assemblée avait seulement le droit d'approuver les apports ou de les rejeter en bloc, ou s'il lui appartenait d'en réduire l'évaluation.

Le texte de l'art. 4 ne permet pas de répondre catégoriquement dans un sens ou dans l'autre, et c'est aux principes généraux ou à des considérations pratiques que les auteurs ont fait appel pour trancher, en sens contraire, cette difficulté.

Suivant certains auteurs (1), il s'agit, en réalité, de modifier l'un des fondements du pacte social : le montant du capital social qui a été l'une des conditions primitives de la souscription. Modifier le montant des apports, c'est, en réalité, substituer un nouveau contrat à l'ancien, et un changement aussi radical ne peut être que l'œuvre du consentement unanime de tous les souscripteurs. Sans doute, ajoutent ces mêmes auteurs, si les statuts contiennent une clause qui prévoit formellement cette réduction et qui reconnaît ce pouvoir à la seconde assemblée constitutive, les souscripteurs ont eu suffisamment con-

(1) PERCEROU, *Les fondateurs de sociétés anonymes*, th. Dijon, 1896, p. 121 ; VAVASSEUR, *Traité des sociétés*, n^o 407 ; RODOLPHE-ROUSSEAU, *Traité des sociétés*. T. I, n^o 1882.

naissance de cette éventualité, au moment où ils ont donné leur adhésion aux statuts, pour que la réduction de la valeur des apports soit à l'abri de toutes critiques. On conçoit, d'ailleurs, assez mal, des fondateurs qui laisseraient prévoir dans les statuts que les apporteurs vont ou sont capables de majorer leurs apports.

105. — D'autres auteurs, au contraire, se référant moins à la rigueur des principes qu'à des considérations pratiques, reconnaissent à l'assemblée constitutive le droit de réduire la valeur des apports, alors même qu'aucune clause des statuts ne leur conférerait ce droit (1). Refuser à l'assemblée générale le droit de réduire la valeur des apports, ce serait lier le sort d'une entreprise à la mauvaise volonté d'un seul des souscripteurs, au mépris de l'intérêt général ; bien plus, les souscripteurs ne seront-ils pas conduits à accepter les apports pour une somme supérieure à celle qu'ils représentent en réalité, plutôt que de s'exposer à voir, par le fait d'un seul, la société dans l'impossibilité de se constituer ? « Si l'assemblée générale, écrivent MM. Lyon-Caen et Renault (2), n'avait l'option qu'entre l'approbation et le rejet des évaluations statutaires, il pourrait arriver qu'au grand préjudice des actionnaires la majorité prit le premier parti, pour ne pas faire échouer un projet de société qui a occasionné déjà des frais souvent considérables et qui a de sérieuses chances de réussite. En exigeant l'unanimité, on permettrait à l'entêtement ou à la malveillance d'un seul actionnaire de faire manquer un arrangement sérieux et utile. »

(1) PONT, *Traité des sociétés*, n° 1023 ; HOUPIIN et BOSVIEUX, *Traité des sociétés*. T. I, n° 509 ; THALLER et PIC, *Traité des sociétés*. T. II, n° 949 ; COPPER-ROYER. T. I, p. 216 et s. ; AMIOT, *La réduction des apports* : *Gaz. Soc.*, 1^{er} oct. 1922 ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v° *Société*, n° 2566 ; LYON-CAEN et RENAULT, *Traité des sociétés*. T. II, n° 717.

(2) *Op. cit.*

106. — Nous croyons devoir reconnaître à l'assemblée générale le pouvoir de réduire les apports, sans exiger l'unanimité des souscripteurs. Quelle que soit la force de l'argumentation juridique des partisans de la première opinion, nous craignons que cette rigueur ne puisse se concilier avec les exigences des affaires et avec l'intérêt des souscripteurs de titres émis par des sociétés en formation. Non seulement nous nous laissons convaincre par les raisons pratiques et de bon sens qui demandent d'attribuer ce pouvoir à la seconde assemblée constitutive (décider autrement, serait permettre de véritables chantages), mais nous pensons que là, seulement, se trouve la vérité juridique. Comme on l'a fait remarquer (1), la question fut posée lors des travaux préparatoires de la loi de 1867 : le rapporteur répondit *qu'il allait de soi que l'unanimité n'était pas nécessaire*.

Certes, nous eussions préféré que le législateur se montrât plus explicite : le problème, qui ne comporte pas que cette difficulté, aurait mérité d'être tranché législativement. Mais il nous paraît que l'esprit de la loi a été suffisamment éclairé par la réponse du rapporteur, pour que l'on puisse, sans arrière-pensée, conférer à la seconde assemblée constitutive le pouvoir de réduire la valeur des apports, si cela lui paraît opportun.

Faut-il du moins apporter un certain tempérament à ce que cette théorie peut avoir d'arbitraire au regard des souscripteurs qui se seront prononcés contre la réduction des apports ? Pourront-ils invoquer les conditions de leur contrat de souscription, au nombre desquelles figurait le montant du capital social pour un certain chiffre, qui vient d'être modifié, pour contraindre les fondateurs de les délier de leurs engagements, ou pour

(1) HOUPIŒ et BOSVIEUX, *op. cit.*, n. 597, note 3.

demander la nullité de la société lorsque celle-ci sera définitivement constituée ?

Ce serait, à notre avis, refuser à la seconde assemblée constitutive le pouvoir de réduire les apports : il ne servirait à rien, en effet, de proclamer ce droit de réduction si la majorité ne devait pas lier définitivement la minorité.

107. — Si l'on considère comme possible la réduction des apports par la seconde assemblée constitutive, la question se pose aussitôt de savoir à quelles conditions de quorum et de majorité cette assemblée pourra valablement prendre semblable décision. En d'autres termes : l'assemblée qui réduira la valeur des apports restera-t-elle, à proprement parler, une assemblée constitutive, qui délibérera valablement dans les conditions prévues à l'art. 30 de la loi de 1867, ou devra-t-on la considérer comme une assemblée extraordinaire soumise aux formalités de l'art. 31 ?

C'est à cette opinion que s'est rangé M. Thaller (1). Le savant professeur a résolu cette difficulté, en invoquant la personnalité interne de la société grâce à laquelle il a, en fait, mis un terme à la longue controverse sur la nature des pouvoirs des assemblées extraordinaires (2). Pour lui, les souscripteurs groupés dans les premières assemblées forment déjà une véritable société qui, si elle est encore inhabile à traiter des opérations avec les tiers, peut, néanmoins, prendre les mêmes mesures intérieures qu'une société constituée. Il reconnaît donc aux assemblées constitutives le droit de modifier les statuts comme le ferait l'assemblée extraordinaire d'une société définitivement constituée, mais à la condition de réunir le quorum et la majorité de l'art. 31 de la loi de 1867 et de mentionner

(1) THALLER, note sous Cass. 9 février 1903. D. 1905.1.265 ; voir également THALLER et PERCEROU, *Dr. comm.*, n° 542.

(2) THALLER, note au D. 93.1.105.

expressément, dans les lettres de convocation, la modification sur laquelle l'assemblée aura à délibérer (1).

Sans aborder ce délicat problème dans toute sa généralité, et pour nous en tenir seulement à la réduction de l'évaluation des apports, nous estimons qu'il n'y a pas lieu d'imposer à l'assemblée qui la décidera au cours de la période constitutive, de se soumettre aux conditions de quorum et de majorité de l'art. 31. Il n'y a pas, en effet, selon nous, une réduction du capital social, au sens strict du mot, lorsque l'assemblée constitutive croit devoir réduire la valeur des apports. Pour *réduire le capital social* il faut que celui-ci ait été, antérieurement, arrêté à un certain chiffre. Or, jusqu'à présent les statuts n'ont été qu'à l'état de projet. Bien plus, nous pensons même que le capital social ne sera pas, à proprement parler, modifié par une réduction des apports. En effet, si la règle de la souscription intégrale du capital social ne saurait être méconnue, doit-on s'hypnotiser, en quelque sorte, sur le montant du capital social et ne pas tenir compte de sa composition ? Or, si tous les apports prévus aux statuts sont compris dans les valeurs de représentation du capital social, alors même que la rémunération de ces apports viendrait à être diminuée, peut-on dire vraiment que le capital a été modifié ? Nous n'hésitons pas à répondre qu'il a été *fixé* par l'assemblée constitutive, mais que cette dernière n'a rien fait de plus, et nous pensons que c'est là une des fonctions normales de l'assemblée constitutive composée et délibérant aux conditions prévues par l'art. 30 de la loi de 1867.

108. — Sans doute les objections peuvent apparaître nombreuses. C'est faire abstraction, dira-t-on, de la

(1) Dans le même sens : BOSVIEUX, L. 22 nov. 1913, p. 12 ; BOUVIER-BANGILLON, *Lois nouvelles*, 1914, 158 ; BOURCART, *Annales de dr. comm.*, 1914, 353 ; THALLER ET PIC, n° 950.

nature juridique du capital social, telle que nous nous sommes efforcés de la dégager au débat de cet ouvrage (1) ; le capital social nous est, en effet, apparu comme un élément abstrait, juridique et comptable, « comme une ligne d'arrêt tout idéale tracée dans l'actif ». Il semble donc qu'il y ait bien, à la suite d'une réduction des apports, une modification du capital social, puisque le montant ne sera plus le chiffre que l'on avait prévu. C'est méconnaître, dira-t-on encore, la valeur du contrat de souscription dans lequel le futur actionnaire a certainement pris en considération le montant du capital social, et une modification de cet élément essentiel ne peut être décidée qu'à l'unanimité selon les uns, ou, selon les autres, avec des garanties aussi sérieuses que si ce changement intervenait après la constitution de la société.

Nous répondrons : dès l'instant où il entre dans la composition des valeurs de représentation du capital social un élément en nature soumis à vérification, et même, selon nous, à estimation, alors, notons-le bien, que les statuts ne sont encore qu'à l'état de projet, nous ne croyons pas que le capital social soit véritablement modifié. Sans doute le problème serait bien différent s'il s'agissait de limiter au montant des souscriptions obtenues le chiffre du capital social, — c'est là un problème que nous examinerons dans un instant (2), — car des valeurs en numéraire ne s'évaluent pas, elles s'additionnent et fixent mathématiquement le capital social. Mais lorsqu'il s'agit de valeurs en nature, l'évaluation qui en est faite au moment de la rédaction des statuts est souvent inspirée par le désir des apporteurs de se voir attribuer le plus grand nombre possible d'actions dites « d'apport ». Le rapport du commissaire aux apports, la délibération de la

(1) V. *supra*, nos 3 et s.

(2) V. *infra*, nos 109 et s.

seconde assemblée constitutive peuvent en juger autrement : les moyens d'action de la société en formation seront-ils pour cela modifiés ? L'usine apportée à la société, et estimée par son propriétaire 1 million, ne sera-t-elle pas la même si elle n'est rémunérée que par 500 000 francs d'actions d'apport ? Sa puissance industrielle sera-t-elle diminuée, sa possibilité de rendement amoindrie ? Le capital social de la firme nouvelle sera-t-il enfin réellement modifié, si on estime exagérés les désirs de l'apporteur, mais suffisant pour remplir le but social, l'objet de son apport ?

Il n'y a donc pas, selon nous, à proprement parler, une réduction du capital social au cas où la seconde assemblée constitutive décide d'attribuer aux apporteurs une rémunération moins élevée que celle qui avait été prévue (1). Cette assemblée fixe, comme elle a le droit de le faire, le capital social, et l'on ne peut parler de réduction tant que le montant de celui-ci n'a pas été déterminé.

SECTION II

Limitation du capital au montant des souscriptions obtenues

109. — Nous avons supposé, jusqu'à maintenant, que l'émission des actions avait été entièrement couverte, mais elle peut également ne pas réussir et n'être souscrite que pour partie. Si, cependant, le chiffre des souscriptions obtenues, bien qu'inférieur à celui que l'on aurait pu

(1) Cette question est, d'ailleurs, purement théorique. L'absence de jurisprudence, en la matière, suffirait à le démontrer. Dans la pratique (fait regrettable), le rapport du commissaire aux apports approuve toujours l'attribution aux apporteurs de la rémunération qui correspond à l'évaluation des apports, telle qu'elle a été faite au cours des premiers pourparlers entre les fondateurs, et l'assemblée accepte purement et simplement les chiffres qui lui sont présentés.

espérer réaliser, permet à l'entreprise de fonctionner normalement, la question se posera de savoir s'il n'est pas possible de limiter au montant des souscriptions obtenues le chiffre du capital social.

Remarquons, avant d'aborder le problème, qu'ici encore il ne peut s'agir, à proprement parler, d'une réduction du capital social. Pour le réduire, il eût fallu qu'il ait été fixé et que le montant des souscriptions ait atteint le chiffre que l'on espérait réaliser. Aussi M. le professeur Percerou a-t-il pu écrire fort justement, dans une note sous Bordeaux, 16 février 1903 (1) : « C'est à tort que l'on appelle réduction du capital le fait par l'assemblée générale de limiter aux souscriptions obtenues le montant d'une augmentation de capital. Il y a là une opération qu'il faut, *brevitalis causa*, appeler : la limitation du capital d'émission. »

Mais, quelle que soit la qualification qu'il convient d'attribuer à semblable opération, il faut se demander s'il appartient à l'assemblée constitutive de la réaliser, et, dans ce cas, à quelles conditions de quorum et de majorité elle pourra le faire.

110. — Les auteurs sont partagés, et en examinant leurs opinions, on retrouve les divergences que nous avons rencontrées sur la question de savoir si l'assemblée constitutive peut modifier les statuts, car il s'agit bien ici d'une modification à apporter aux statuts. Pour M. Lacour (2), les assemblées constitutives n'ont aucun pouvoir pour modifier les statuts (3) : il n'y a pas d'actionnaires, mais seulement des souscripteurs, et les assemblées

(1) D. 1905.2.193.

(2) *Précis de droit commercial*, n° 455.

(3) Dans le même sens : LYON-CAEN et RENAULT, n° 1017 ; BÉDARRIDE, *Sociétés*, n° 21 ; BOISTEL, *Droit commercial*, n° 252 ; ALAUZET, *Sociétés*, n° 640 ; PONT, *Sociétés*, n° 886.

constitutives ne pourraient pas prendre semblables décisions, alors même qu'elles délibéreraient aux conditions de quorum et de majorité de l'art. 31. On connaît, par ailleurs, la doctrine de M. le professeur Thaller, qui, grâce à sa théorie de la personnalité interne de la société, permet à l'assemblée délibérant aux conditions fixées pour les assemblées générales extraordinaires d'apporter aux statuts toutes modifications utiles (1). M. Wahl semble adopter une thèse intermédiaire et admettre la possibilité d'une modification aux statuts par l'assemblée constitutive, mais seulement si elle réunit les conditions édictées par l'art. 30 de la loi de 1867.

111. — A notre avis, la question telle que nous l'avons posée doit se résoudre par une distinction. Nous pensons, en effet, qu'il s'agit, en limitant le montant du capital au chiffre des souscriptions obtenues, de modifier un des termes essentiels sur lesquels les souscripteurs ont donné leur adhésion. Le consentement des souscripteurs aux statuts a été donné par ceux-ci en considération des éléments qui doivent caractériser la société ; ils ont pris en considération certaines particularités énoncées aux statuts, et parmi lesquelles le montant du capital social n'est pas des moindres. D'autre part, la société n'est définitivement constituée qu'après l'acceptation de leurs fonctions par les administrateurs et les commissaires (loi de 1867, art. 25, § 5), et jusqu'à cette époque il n'y a qu'un projet de statuts aux termes duquel les souscripteurs ont donné leur adhésion. Les actes des souscripteurs, jusqu'au moment de la constitution définitive, sont des actes contractuels ; la vie sociale n'a pas encore commencé et les règles qui lui sont propres ne sauraient auparavant s'appliquer.

(1) THALLER, note au D. 93.1.105 ; v. aussi BOSVIEUX ; BOUVIER-BANGILLON ; BOURCART ; THALLER ET PIC, *op. cit.*

112. — Nous ne nous dissimulons pas toute la rigueur de cette solution en présence des exigences de la pratique. Le consentement de l'unanimité des souscripteurs sera, en fait, impossible à réaliser. Il faudra, le plus souvent, reprendre l'opération à sa base, rédiger de nouveaux statuts mentionnant un capital social moindre, et recommencer les formalités constitutives. La régularité de ce procédé ne peut faire de doute, mais les difficultés pratiques le rendront inutilisable. Les souscripteurs, en effet, reprendront leur liberté d'action ; quelques-uns d'entre eux ne surmonteront peut-être pas l'échec : il s'en trouvera certainement qui se refuseront à faire à nouveau confiance aux fondateurs. De plus, ce moyen est coûteux, car il faut reprendre l'opération dès le début, avec tous les frais qu'elle comporte.

On peut se demander si l'opération doit être entièrement reprise lorsqu'il est stipulé que les statuts ne sont qu'un simple projet et que la rédaction définitive n'aura lieu qu'après la souscription du capital social. Sans doute, en cas de souscription par voie d'appel au public, la loi du 30 janvier 1907 ordonne l'insertion au *Bulletin des annonces légales* d'une notice contenant, entre autres mentions, le montant du capital social. Nous pensons qu'à la condition d'indiquer clairement dans cette notice qu'il ne s'agit que d'un projet de statut, on pourrait se dispenser, au cas où le capital social ne serait pas intégralement souscrit, de reprendre entièrement l'opération, et qu'il serait suffisant de fixer le montant du capital social au chiffre des souscriptions lors de la rédaction définitive du pacte social (1).

(1) Sur la rédaction des statuts postérieurement à la souscription, v. HOUPIŒ, *loc. cit.*, n° 507 ; THALLER, *Traité élémentaire de droit commercial*, n° 1607. Paris, 6 avril 1854. (*Journal des Trib. de Commerce*, 1854.196.)

Nous sommes donc, à notre sens, et pendant tout le cours de la période constitutive, soumis aux règles du contrat, sauf en ce qui concerne les apports en nature (art. 30 de la loi de 1867), et l'unanimité peut seule apporter une modification au projet de statuts sur lequel s'est faite la souscription. D'ailleurs, pour le cas qui nous occupe, nous trouvons une raison qui vient renforcer singulièrement la thèse que nous avons adoptée. Les articles 1^{er} et 24 de la loi de 1867 posent le principe de la souscription intégrale du capital social pour que la société puisse être définitivement constituée, la sanction étant la nullité de la société. Il est vrai qu'aux termes des art. 3 et 5 de la loi de 1893 cette nullité peut être couverte mais seulement par la réparation du vice qui affecte la société. Or, il ne peut venir à l'esprit de personne de prétendre que la nullité basée sur les art. 1^{er} et 24 de la loi de 1867 sera couverte par une prétendue réduction, alors que le vœu de la loi n'aurait pu être satisfait que par la souscription régulière de la portion de capital qui ne l'avait pas été précédemment. L'unanimité sera donc indispensable pour limiter au chiffre des souscriptions obtenues le montant du capital social. Aussi les auteurs eux-mêmes, qui admettent le pouvoir pour l'assemblée constitutive de modifier les statuts, ne peuvent, en présence de la nullité qui frappe la souscription non intégrale du capital social, autoriser l'assemblée constitutive à opérer cette prétendue réduction (1). C'est également en ce sens que la jurisprudence a rendu ses décisions (2).

(1) THALLER et PIC, *op. cit.* T. 2, n° 885. THALLER note au D. 1905.2.409 ; v. également : BOISTEL, *op. cit.*, n° 252 ; LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.* T. II, n° 691 ; HOUPIIN et BOSVIEUX, *op. cit.* T. I, n° 448.

(2) Cass. 10 avril 1889. D. 90.1.305, note GUÉNÉE ; Paris, 4 avril 1881. S. 81.2.102 ; Bordeaux, 16 février 1903. D. 1905.2.193, note PERCEROU ; Paris, 21 mars 1905. D. 1905.2.409, note THALLER.

113. — Le moyen le plus simple et le plus pratique, à notre sens, pour permettre la limitation du capital social au montant des souscriptions obtenues, est l'insertion d'une clause dans les statuts autorisant l'assemblée générale constitutive à limiter le capital social à la somme réellement souscrite par une délibération spéciale prise à la majorité absolue.

La validité d'une clause de ce genre a cependant été mise en doute. La Cour de Paris, dans l'affaire de la Gauloise (1), estime qu'il n'est pas permis à une société, en maintenant ouverte à l'état continu une émission qui a partiellement échoué et en incorporant par des décisions successives les actions au fur et à mesure de leur souscription, de faire varier l'importance du capital social suivant les hasards du résultat de l'émission. Ce serait, ajoute la Cour de Paris, permettre à une société de déclarer valables les souscriptions quel que soit leur nombre et imposer aux souscripteurs l'obligation d'être compris dans une société constituée avec un capital social notoirement insuffisant pour les objectifs qu'elle se proposait d'atteindre (2).

Cependant la Cour de cassation et la majorité des auteurs considèrent que cette clause est conforme aux dispositions de la loi de 1867 (3). Le vœu de la loi est que

(1) Paris, 21 mars 1905. D. 1905.2.409.

(2) Dans ce sens : Nancy, 5 nov. 1875. *Gaz. Trib.*, 11 nov. 1875 ; PONT, *Sociétés*. T. II, n° 886 ; ARTHUYS, *op. cit.* T. I, n° 323 ; WORMS, J. S. 1880, p. 193.

(3) Cass. civ. 13 nov. 1907. D. 1909.1.65 et rapport de M. le conseiller Durand ; Seine, 7 janv. 1885. R. S. 1885, 359 ; Cass. Req. 25 mai 1886. D. 87.1.379 ; Bordeaux, 16 févr. 1902. D. 1905.2.409, et la note précitée de M. PERCEROU ; THALLER, note au D. 1905.2.407 précitée ; WAHL, note au S. 1906.2.1, et Augment. de cap., n° 43 ; LYON-CAEN et RENAULT. T. 2, n° 691 ; HOUPIIN. T. I, n° 448, et J. S. 1905, 358 ; ROUSSEAU. T. I, n° 1619.

le capital mis en souscription soit intégralement souscrit, et il ne semble pas contestable que, malgré l'incertitude qui règne sur le montant du capital social, cette disposition de la loi ne soit pas remplie.

A notre avis, le moyen le plus sûr d'éviter toutes ces difficultés est de limiter la portée de la clause, en indiquant le minimum qu'il faudra obtenir par les souscriptions pour que la société puisse se former.

De cette façon, les actionnaires seront entièrement prévenus des intentions des fondateurs, et cette limitation d'un capital minimum en rapport avec l'objet social empêchera la constitution d'une société incapable de remplir le but que les fondateurs s'étaient proposé (1).

114. — Nous venons d'essayer de dégager les questions générales que pose le problème de la réduction du capital social et de dégager les principes sur lesquels doit se poursuivre l'étude de la technique de la réduction. Ce sont, en effet, les divers procédés de réduction qu'il convient d'employer que nous devons maintenant étudier, en tenant compte des situations diverses qui peuvent se présenter et du choix qu'il convient de faire, suivant

(1) Nous ne saurions trop insister sur la différence qui existe entre l'hypothèse que nous venons d'étudier et celle de la réduction de la valeur des apports que nous avons examinée à la section précédente. Dans ce cas, en effet, nous pensons que l'assemblée constitutive a pour mission d'évaluer la rémunération qui sera accordée aux apports, et nous estimons, par suite, qu'elle a le pouvoir de fixer, en tenant compte de cette rémunération, le montant du capital social. Au contraire, dans l'hypothèse de la limitation du capital au montant des souscriptions obtenues, il s'agit d'une véritable modification au montant du capital social, tel qu'il avait été annoncé dans les statuts. Or, pour les raisons que nous avons développées ci-dessus, nous refusons à l'assemblée constitutive le pouvoir de faire cette modification. Nous pensons donc qu'il y a lieu de se soumettre dans ce cas à la loi de l'unanimité, à moins qu'une clause spéciale dans les statuts n'autorise semblable modification.

les hypothèses, entre les diverses méthodes qui peuvent être appliquées.

Il conviendra d'examiner, ensuite, les conséquences de la réduction du capital, au regard des tiers.

TITRE II

La réduction du capital social considérée par rapport aux associés

115. — Lorsqu'une société se trouve dans l'obligation de réduire son capital social, plusieurs procédés s'offrent à elle. Le choix entre ces différentes méthodes dépendra du but que se propose cette société en procédant à cette opération et de la situation des actionnaires au regard de la société (libération des actions, etc.), comme, aussi, de la situation des actionnaires entre eux (titres de catégories différentes, existence de parts de fondateurs).

Nous devons donc envisager dans autant de chapitres différents :

- 1^o Les différents procédés de réduction ;
- 2^o La réduction envisagée par rapport aux différents titres qui peuvent exister dans une société ;
- 3^o Emploi des différents procédés de réduction, suivant les circonstances qui motivent cette opération.

CHAPITRE PREMIER

LES DIVERS PROCÉDÉS DE RÉDUCTION

SECTION PREMIÈRE

Réduction portant uniformément sur toutes les actions

§ 1. — *Réduction du taux de toutes les actions*

116. — C'est le procédé de réduction le plus simple qui peut se présenter, mais il ne pourra être employé que si toutes les actions sont intégralement libérées. Il consistera à réduire le montant nominal de chaque action dans la proportion où le capital social doit lui-même être réduit. Ainsi, s'il s'agit de réduire le capital de moitié, les actions émises à 500 francs seront chacune réduites de 250 francs.

Il était certainement dans les pouvoirs de l'assemblée générale de voter la réduction par ce moyen, s'il s'agissait avant 1930 d'une société constituée antérieurement à 1913 ou d'une société postérieure à cette date. Ce mode de procéder respecte, en effet, l'égalité entre actionnaires (1). Aucune réclamation ne sera possible de la part des associés, si l'assemblée qui a voté cette mesure a délibéré valablement.

(1) Orléans, 29 juillet 1896, sous Cass. civ. 29 juin 1899. D. 1902.1.225 ; Comm. Lyon, 20 octobre 1903. J. S. 1903,67. — *Adde* Trib. civ. Lyon, 18 juillet 1894. *Gaz. Pal.* 1894.2.25.

117. — Cependant la disposition de la loi de 1893 (art. 1^{er}), aux termes de laquelle « les sociétés en commandite ne peuvent diviser leur capital en actions ou en coupures d'actions de moins de 25 francs, lorsque le capital n'excède pas 200 000 francs, de moins de 100 francs lorsque le capital est supérieur à 200 000 francs », rendue applicable aux sociétés anonymes par l'art. 24 de la loi de 1867, soulève une difficulté.

Supposons une société dont le capital est supérieur à 200 000 francs et dont le montant nominal des actions est de 100 francs. Si la réduction envisagée laisse subsister le capital à une valeur supérieure à 200 000 francs, il sera impossible de la réaliser, par diminution du taux de toutes les actions, puisque le minimum légal est déjà atteint. Elle devra donc, en pareille hypothèse, employer un autre procédé qui lui permettra de satisfaire au vœu de la loi : elle pourra, sous réserve des difficultés que soulèvent ces moyens, ou racheter un certain nombre d'actions en Bourse, ou échanger deux ou plusieurs actions anciennes contre une nouvelle, dont le taux nominal sera supérieur ou égal à 100 francs.

118. — Mais le capital social, par suite de la réduction, peut descendre à une valeur inférieure à 200 000 francs. Quel sera alors le sort des actions dont nous avons posé, par hypothèse, la valeur nominale à 100 francs au moment où la réduction a été décidée ? Suivant que la réduction portera sur le quart, la moitié, ou les trois quarts du capital social, les actions pourront-elles descendre à un taux de 75, 50 ou même 25 francs, chiffre au-dessous duquel elles ne pourront tomber par suite de la disposition de la loi de 1893 que nous avons rappelée plus haut ?

Les deux opinions ont été soutenues.

119. — Les partisans d'une réduction possible du

taux des actions au-dessous de 100 francs appuient leur opinion sur les travaux préparatoires de la loi de 1893. M. Maria (1), examinant cette question, résume ainsi les travaux législatifs sur lesquels se fonde cette thèse : « D'abord, par un premier vote, la Chambre des députés avait accepté un minimum unique de 25 francs, quelle que soit l'importance du capital social, ce qui démontre bien la tendance à abaisser le minimum légal, à l'imitation de certains pays étrangers, de l'Angleterre notamment, dont les titres sont très répandus en France et où l'action d'une livre sterling est de monnaie courante.

« M. Clausel de Coussergues, dans son rapport à la Chambre, nous donne les raisons qui militent en faveur de l'action à taux faible : « Dans le but de mettre les actions à la portée des ouvriers, dit le rapporteur, et de faciliter ainsi la participation aux bénéfices, M. Georges Graux propose d'abaisser le taux minimum fixé par l'art. 1^{er} de la loi de 1867. Les vœux développés dans son exposé des motifs fait ressortir l'intérêt de sa proposition et la justifient. D'autres raisons encore nous ont déterminés à l'adopter : en fixant le minimum du montant des actions à 500 francs et exceptionnellement à 100 francs pour les sociétés d'un capital n'excédant pas 200 000 francs, le législateur a voulu mettre l'épargne modeste à l'abri des tentations de la spéculation. L'expérience a démontré que la précaution était vaine. Par contre, la fixation de ce taux minimum apporte des entraves à des combinaisons utiles, notamment dans le cas où il serait à propos, au cours d'une société, de réduire ce capital nominal et de faire appel à de nouveaux capitaux. L'opinion est unanime à en réclamer l'abolition. Nous voyons sur le marché français un grand nombre de titres étrangers de 250, de

(1) MARIA, *Modifications du capital social*, p. 50.

100 et même de 25 francs qui sollicitent les capitaux français, qui se négocient et circulent en France, et y sont accueillis avec ferveur ; on ne comprend pas qu'une latitude égale ne soit pas laissée aux capitaux qui veulent s'associer sous l'empire et avec les garanties de la loi française. »

Le Sénat, il est vrai, a maintenu le minimum à deux degrés, suivant l'importance du capital social, et cette différence de traitement est passée dans la loi de 1893. Il n'en est pas moins à retenir que deux idées se dégagent des travaux parlementaires : d'une part, possibilité de mettre les actions à la portée de la petite épargne ; d'autre part, donner à la France un régime qui se rapproche davantage de celui en vigueur à l'étranger, de façon à concurrencer par des valeurs françaises les titres étrangers dont le rapporteur de la loi constatait l'abondance sur le marché.

Les deux facteurs qui ont guidé le législateur de 1893 trouvent leur application en matière de réduction de capital. La société deviendra, grâce aux tractations qui pourront s'établir sur ses actions, accessible à la petite épargne, qui pourra ainsi faire un placement plus sûr qu'à la constitution, puisque l'entreprise aura déjà fait l'expérience d'une exploitation peut-être de longue durée, dont les frais auront été supportés par ceux qui, malgré le taux des actions, avaient pu souscrire au moment de la constitution de la société.

120. — La seconde opinion, suivant laquelle, malgré la réduction du capital à un chiffre inférieur à 200 000 francs, le taux des actions ne pourra pas être abaissé à un taux inférieur à 100 francs — prend, au contraire, sa base dans ce fait que la société s'est adressée à une clientèle d'actionnaires qui s'accommoderaient mal d'une modification qui mettrait entre leurs mains des titres qui ne les auraient

nullement attirés au moment de la création de la société.

121. — Ces arguments, quelle que soit leur valeur, ne sauraient en eux-mêmes entraîner, dans un sens ou dans l'autre, notre conviction. Ce qui attire surtout le public vers tel ou tel titre, c'est beaucoup moins le montant nominal de celui-ci que la valeur financière de l'entreprise, son avenir économique, sa puissance commerciale, et bien souvent la façon dont elle est lancée. Par ailleurs, les arguments d'ordre social auxquels le rapporteur de la loi de 1893 s'est arrêté nous semblent avoir perdu beaucoup de leur importance depuis la guerre, par suite des transformations économiques et financières qui en découlent.

Aussi nous pensons que la solution doit se chercher sur un autre terrain, qui aura au moins le mérite d'être plus juridique.

Le régime inauguré par la loi de 1893, quels que soient les mobiles qui aient inspiré le législateur, a avant tout pour objet de faire varier le taux des actions avec l'importance du capital de l'entreprise. Suivant que le capital social sera supérieur ou inférieur à 200 000 francs, le régime auquel sera soumis le taux des actions changera : dans le premier cas, le montant nominal ne peut être inférieur à 100 francs, alors qu'il peut descendre à 25 francs dans la seconde hypothèse. Nous pensons donc que si, par suite d'une transformation apportée au capital social, une société, constituée sous l'un des régimes, passe dans l'autre catégorie, les titres pourront être soumis aux règles sous lesquelles la société se place, après la modification, et nous estimons que le régime nouveau, s'il doit être obligatoire pour les titres à créer, par suite d'une augmentation de capital, reste facultative pour les titres anciens dont la création remonte à une époque où la société vivait sous un autre régime. C'est là, du moins, ce qui paraît

résulter de la forme à la fois impérative et négative employée par la loi de 1893 : « Les sociétés en commandite ne peuvent diviser leur capital en actions ou coupures d'actions de moins de 25 francs, lorsque le capital n'excède pas 200 000 fr., de moins de 100 francs lorsque le capital est supérieur à 200 000 francs. » Nous estimons donc qu'il n'y a aucun empêchement d'ordre juridique à ce qu'une société constituée avec un capital supérieur à 200 000 fr., réduit par la suite à une valeur inférieure à ce chiffre, réalise cette opération en réduisant uniformément le taux nominal de toutes les actions, quand bien même ce taux devrait être inférieur à 100 francs. La société, en se constituant, s'était placée dans l'une des catégories prévues par la loi de 1893 ; la modification du capital social l'a fait passer dans l'autre groupe : le régime applicable au taux de ses actions est celui de la catégorie où la place le chiffre nouveau de son capital social.

122. — Si tel est, pour M. Maria (1), la vérité « en droit strict », cet auteur estime, cependant, qu'une société agissant ainsi se trouverait aux prises avec des difficultés insurmontables le jour où elle voudrait réaliser une augmentation de capital. « Aussi, pour cet unique motif, nous ne saurions conseiller aux sociétés qui réduisent leur capital à 200 000 francs ou au-dessous d'user de la faculté de réduire parallèlement le taux des actions au-dessous de 100 francs (2). »

Nous ne pouvons partager l'opinion de ce savant auteur et nous ne craignons pas que cette société se trouve « dans une situation inextricable le jour où une augmentation de leur capital replacerait leurs actions sous leur régime initial (3) ». Si, en effet, cette société a pu, en rédui-

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 52.

(2) MARIA, *op. cit.*, p. 54.

(3) MARIA, *op. cit.*, p. 54.

sant son capital à un chiffre inférieur à 200 000 francs, abaisser le taux de ses actions à un taux inférieur à 100 fr., rien ne l'oblige, au moment d'une augmentation de capital, à porter le taux des actions anciennes à 100 francs. Le régime de la catégorie dans laquelle la société se replacera, à la suite de cette modification statutaire, n'aura d'influence que sur les actions émises en vue de réaliser l'augmentation de capital. Il y aura, sans doute, au sein de cette société, des actions de 25 francs, par exemple, et d'autres de 100 francs, mais il n'y a rien, en cela, que la loi défende, et la doctrine et la jurisprudence sont unanimes à décider que l'art. 34 du Code de commerce, aux termes duquel le capital social des sociétés par actions se divise en actions ou en coupures d'actions d'une valeur nominale égale, n'est pas d'ordre public (1).

Cependant, M. Maria estime que s'il s'agit d'une augmentation de capital après une réduction, la société se replace dans la catégorie dans laquelle elle s'est constituée, et qu'elle doit soumettre à nouveau les actions sur lesquelles a porté cette réduction au régime qui est celui sous lequel la société s'est formée et auquel elle n'a échappé que momentanément et par accident au moment où elle a dû réduire son capital ; et s'il est prêt à admettre le système que nous soutenons, au cas d'une augmentation de capital non précédée d'une réduction, il se refuse à y souscrire dans l'hypothèse qui nous occupe.

Nous ne croyons pas devoir nous arrêter à cette distinction : le fait postérieur d'une augmentation de capital

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 343, et les références citées en note ; RODOLPHE-ROUSSEAU, *Traité des sociétés*. T. I, n° 1132 ; DÉCUGIS, *Traité pratique des sociétés par actions* (1920), p. 19. C'était également l'opinion professée, avant la loi de 1903, sur les actions de priorité. — V. ALAUZET, *Commentaire sur les Sociétés civiles et commerciales*. T. II, n°s 529 et 531 ; BOISTEL, *Cours de droit commercial*, p. 208 ; THALLER, note au D. 93.1.110, etc.

ne peut faire disparaître les effets et le mode de la réduction antérieurement réalisée : ce que la société a pu faire en ce qui concerne le taux des actions, en se plaçant dans telle catégorie, a été régulier et à l'abri de toutes critiques, et rien n'oblige, juridiquement, à modifier une situation acquise au cas où la même société viendrait, par une augmentation de capital, à se replacer dans sa catégorie d'origine ; il y aura peut-être des inconvénients à la coexistence, au sein d'une même société, d'actions de taux différents, mais rien n'obligera, en tout cas, les anciens actionnaires à un échange de titres dans des conditions qui peuvent porter atteinte à leurs droits.

Une société pourra, à notre avis, sans graves inconvénients pratiques, réduire son capital à un chiffre égal ou inférieur à 200 000 francs, en abaissant uniformément le taux de toutes ses actions, alors même que les titres atteindraient une valeur nominale inférieure à 100 fr. (1).

123. — Au point de vue de la réalisation pratique de l'opération, la réduction se fera d'une façon différente, suivant le motif qui l'aura déterminé. S'il s'agit d'une réduction motivée par une trop grande abondance du capital social, il y aura lieu d'effectuer un remboursement effectif entre les mains des actionnaires, quitte à sauvegarder les droits des créanciers, ainsi que nous serons amenés à l'étudier plus loin ; si, au contraire, la réduction

(1) Il est bien évident qu'au cas où la réduction ne serait qu'une opération préliminaire à une augmentation de capital, il y a moins, en réalité, une réduction devant être considérée en elle-même, qu'une simple mesure d'apurement de la situation de la société ; nous estimons que, dans ce cas, il est impossible de dissocier la réduction de l'augmentation, et que la société, malgré cette modification éphémère, ne doit pas être considérée comme ayant été soumise à un moment quelconque à un régime différent de celui sous lequel elle a été constituée, sous réserve, naturellement, que l'augmentation de capital replace ce dernier dans la tranche dans laquelle il se trouvait avant la modification.

tion est motivée par des pertes, la valeur des actions sera abaissée grâce à une simple opération comptable.

Mais, dans ce cas, bien que la réduction s'opère par un simple jeu d'écriture, l'intérêt fixe attribué aux actionnaires devra, sauf disposition contraire des statuts, être calculé sur le taux réduit des actions. C'est également la valeur nominale réduite des actions qui fixera les droits des actionnaires au moment de la dissolution de la société.

Enfin, la société aura la faculté soit de délivrer des titres nouveaux, soit d'apposer sur les anciens titres une estampille mentionnant la réduction du capital.

§ 2. — Réduction du capital par libération du non versé

124. — Nous avons supposé, jusqu'à maintenant, que toutes les actions étaient intégralement libérées. Or, les titres peuvent, non seulement n'être pas intégralement libérés, mais encore être libérés de sommes différentes. Il convient donc d'examiner la réduction dans les deux hypothèses.

A. — LES ACTIONS SONT LIBÉRÉES D'UNE MÊME SOMME

125. — Supposons une société dont les actions de 500 francs sont toutes libérées de 250 francs. Si cette entreprise est amenée à réduire son capital de moitié, l'opération se réalisera simplement en dispensant tous les actionnaires d'effectuer le versement de 250 francs dont ils restaient débiteurs envers la société.

Ce procédé, d'une conception très simple, vient immédiatement à l'esprit ; mais si ce mode de réduction ne présente, par lui-même, aucune difficulté de réalisation, il sera bien souvent impraticable : on ne peut, en effet, agir de cette façon que si la société est amenée à réduire son

capital par suite d'une trop grande abondance du capital social, et on ne saurait l'envisager au cas où la réduction serait motivée par des pertes. En second lieu, il faudra pour pouvoir procéder ainsi que les créanciers sociaux soient entièrement désintéressés. Ainsi que nous le verrons, la jurisprudence s'est toujours montrée très sévère pour les sociétés qui réduisent leur capital en dispensant leurs actionnaires du non versé sur leurs titres (1).

Sauf ces réserves, ce procédé de réduction qui ne porte pas atteinte aux droits de l'actionnaire est valable, et il est reconnu comme tel par l'unanimité des auteurs (2).

B. — LES ACTIONS NE SONT PAS LIBÉRÉES D'UNE MÊME SOMME

126. — C'est l'hypothèse dans laquelle les difficultés vont naître. On peut supposer, en effet, que certains actionnaires, usant de la faculté inscrite dans les statuts de libérer par anticipation leurs titres, ont versé dans les caisses sociales la totalité ou les trois quarts du montant de leur mise, alors que d'autres, attendant les appels de fonds de la société, n'ont libéré leurs titres que du premier quart.

Il peut également exister, à côté des actions de capital libérées d'un quart seulement de leur montant, des actions d'apport, obligatoirement libérées dès la constitution de la société (3).

Dans ces hypothèses, dispenser les actions non inté-

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 55 et 119 ; — V. également : Paris, 19 juin 1900 ; J. S. 1901, 26 ; 24 janvier 1902. J. S. 1902, 297 ; 6 février 1908. J. S. 1908, 491.

(2) HOUPIN, *op. cit.*, n° 749 ; DALLOZ, *Rép. prat.*, V° Société, n° 3861.

(3) Loi de 1867 modifiée par la loi du 1^{er} août 1893, art. 3. — V. HOUPIN. *op. cit.*, n° 535.

géralement libérées de tout versement serait faire supporter aux titres intégralement libérés ou libérés d'une plus forte somme tout le poids de l'opération.

Supposons une société dans laquelle il existe 1 000 actions d'apport, obligatoirement libérées, et 2 000 actions de numéraire, libérées des trois quarts. Les titres étant d'une valeur nominale de 500 francs, si la réduction doit porter sur le quart du capital, chaque titre ne représentera plus que 375 francs. En dispensant les actions de capital du versement du dernier quart, soit 125 francs par titre, les porteurs de ces actions posséderont un titre entièrement libéré, et, puisqu'ils seront dispensés du versement d'une somme qui pouvait d'un moment à l'autre être appelée par la société, ils n'auront rien perdu : ils bénéficieront, au contraire, d'une remise de dette. Par contre, les actions d'apport intégralement libérées supporteront effectivement une perte de 125 francs par titre. Ils ne peuvent, en effet, être dispensés d'un versement quelconque, puisqu'ils ont libéré leur titre dès la constitution de la société. Ils éprouveront donc du fait de la réduction, non une remise de dette, mais une amputation de leur créance éventuelle contre la société au moment de la dissolution de celle-ci.

De plus, après une réduction ainsi opérée, les actions de capital conféreront les mêmes droits que les actions d'apport, bien que les premières n'aient supporté aucun sacrifice au moment de la réduction, qui, bien au contraire, aura été exclusivement supportée par les seconds.

127. — En procédant de la sorte on crée une véritable inégalité entre les actions d'apport et les actions de numéraire, qui, si elles forment deux catégories tant que ces dernières ne sont pas intégralement libérées, doivent cependant, une fois cette libération accomplie, ne plus former qu'une seule catégorie de titres. C'est pourquoi

la jurisprudence a considéré comme nulle une réduction de capital effectuée dans de semblables conditions comme rompant l'égalité entre actionnaires (1). Les auteurs également ont refusé d'admettre comme valable ce procédé de réduction (2).

128. — Est-ce à dire que la rigueur des principes ne peut se concilier avec les exigences de la pratique ? En aucune façon ; mais si l'on veut, en semblable hypothèse, procéder à une réduction du capital par diminution du taux de toutes les actions, il faudra par une opération préliminaire mettre sur un pied d'égalité tous les titres pour que l'opération ne soit pas frappée de nullité.

Plusieurs méthodes ont été proposées.

D'après M. Thaller, dans sa note fameuse sous l'arrêt de Cassation du 30 mai 1892 (3), il convient de scinder en deux l'opération : on appellera d'abord les versements à effectuer sur les titres qui ne sont pas intégralement libérées, puis on réduira uniformément toutes les actions ; l'opération ne présentera plus aucune difficulté, puisque toutes les actions se trouveront intégralement libérées.

Théoriquement, une telle opération est en tous points régulière, mais nous craignons, avec M. Maria (4), qu'elle ne donne lieu à des difficultés de réalisation. L'opération préliminaire risquera d'être longue, d'autant plus longue même que les actionnaires ne verseront pas volontiers la fraction destinée à libérer intégralement leurs titres

(1) Dans ce sens : Cass. 29 déc. 1896. J. S. 1897, 110. ; Cass. 23 octobre 1905. D. 1910.1529, note de M. PERCEROU ; Lyon, 23 juillet 1896. *Gaz. Pal.* 96.2.435 ; Paris, 15 mars 1890, sous Cass. 30 mai 1893. D. 93.1.105, note THALLER.

(2) THALLER, note au D. 93:1.105 précitée ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v^o Société, n^o 3861 ; PAUL CORDONNIER, *De l'égalité entre actionnaires*, n^o 191 ; MARIA, *op. cit.*, p. 54 et s.

(3) D. 1893.1.111 précité.

(4) MARIA, *op. cit.*, p. 56.

puisqu'ils savent d'avance que les fonds ainsi appelés seront sans utilité pour la société : il ne leur restera que l'espoir, peut-être bien lointain, d'en retrouver une partie le jour de la liquidation de la société, sous forme d'un boni de liquidation.

Cette méthode, suivie à la lettre, aura également pour conséquence de charger la société de fonds dont elle n'aura nullement l'emploi. Ce n'est pas, en effet, en cas de pertes que la réduction pourra être opérée de cette façon, car, avant d'avouer les pertes subies et de « stabiliser » son capital en fonction de ces pertes au moyen d'une réduction, il est indispensable que le conseil d'administration ait fait tous ses efforts pour renflouer la société en utilisant les créances de celle-ci sur ses propres actionnaires au moyen de l'appel de fonds non encore versés.

Aussi, fort judicieusement, selon nous, M. Maria propose-t-il de simplifier l'opération sans pour cela créer une inégalité entre les actions. Le droit de créance de la société sur les actionnaires qui n'ont pas libéré intégralement leurs titres suffit à maintenir la situation respective entre les titres libérés inégalement (1) : il suffira donc de faire porter la réduction, non pas sur les versements à appeler, mais sur les sommes déjà versées par l'actionnaire.

En reprenant l'exemple cité plus haut (n° 126), la réduction de 125 francs par titre portera, non sur le dernier quart à appeler, mais sur les 375 francs déjà versés sur chaque action. Tous les titres seront ramenés à une valeur nominale de 375 francs, les actions de capital n'étant libérées que de 250 francs et les porteurs de ces titres restant toujours débiteurs, au regard de la société, du dernier quart du montant initial, soit 125 francs.

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 57.

129. — Cependant, quelque ingénieux que soit ce système, on peut se demander s'il sera toujours applicable. Si l'on se trouve, en effet, en présence d'actions d'apport et d'actions de numéraire seulement libérées du premier quart, sera-t-il possible de faire porter la réduction sur la portion déjà versée, ou une telle opération ne va-t-elle pas se heurter aux dispositions d'ordre public (1) de l'art. 1^{er} de la loi de 1893 ?

On sait, en effet, qu'aux termes de ce texte les sociétés en commandite par actions (ou anonymes) « ne peuvent être définitivement constituées qu'après la souscription de la totalité du capital et le versement en espèces, par chaque actionnaire, du montant des actions ou coupures d'actions souscrites par lui, lorsqu'elles n'excèdent pas 25 francs, et du quart au moins des actions, lorsqu'elles sont de 100 francs et au-dessus ». N'est-ce pas contrevenir à cette prescription que de faire porter sur le seul quart versé, par hypothèse, la réduction du capital (2) ?

Nous ne le pensons pas. Comme le fait remarquer M. Maria, à l'appui de son système (3), « la loi a prescrit le versement obligatoire du premier quart, à l'origine de la société, pour mettre un terme aux scandales financiers causés par des fondateurs ou agioteurs peu scrupuleux, véritables écumeurs de l'épargne publique qui se donnaient un capital de façade, pour drainer plus aisément les petits souscripteurs trop crédules ou pour se ménager un plus grand crédit auprès des créanciers indignement trompés

(1) HOUPIN, *op. cit.*, n° 532.

(2) Remarquons que dans le cas où les actions n'excèdent pas 25 francs le problème ne peut se poser, puisque tous les titres sont intégralement libérés. Mais la difficulté peut se produire si le taux nominal des actions est supérieur à 25 francs et inférieur à 100 fr. Dans ce cas, ce n'est pas le versement du quart qui est exigé, mais un premier versement de 25 francs par titre.

(3) MARIA, *op. cit.*, p. 57 et 58.

par l'annonce d'un capital existant seulement sur le papier ».

Le montant du premier quart, en effet, est intangible jusqu'à la constitution définitive de la société (1) ; une fois la constitution réalisée, la société peut disposer des fonds provenant du premier quart versé sur la souscription des actions. C'est bien d'ailleurs sur ces fonds que seront payés les frais de premier établissement, et même la commission de banque, à la seule condition que l'assemblée générale, dans sa première réunion, ait fait siens les engagements contractés par les fondateurs au cours de la période constitutive (2).

130. — Si notre préférence va au système proposé par M. Maria, parce que plus simple que celui du professeur Thaller, remarquons immédiatement qu'un tel choix ne doit rien avoir d'absolu. Le point essentiel qu'il ne faut pas perdre de vue, lorsqu'on veut réaliser une réduction du capital dans ces conditions, est avant tout le respect de l'égalité entre actionnaires. La pratique, en effet, présentera des cas d'espèce dans lesquels une solution théorique trop rigoureuse rendrait l'opération impossible : dès lors, si le principe de l'égalité entre actionnaires est respecté, la réduction sera régulière et ne pourra pas être critiquée.

Un exemple tiré de la pratique montrera qu'il est possible de concilier la rigueur des principes et les exigences d'une situation de fait. La Banque nationale de crédit se proposait de réduire son capital de 500 millions de francs, partiellement versés, à 250 millions entièrement versés. L'opération a été réalisée de la façon suivante : il

(1) THALLER et PIC, *Traité des sociétés*. T. 2, n° 903.

(2) Besançon, 3 août 1898. J. S. 1900, 13 ; Trib. comm. Havre, 2 août 1911. J. S. 1912, 459 ; Cass. 3 juillet 1914. J. S. 1916, 76 (motifs) ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v° Soc., n° 2465.

a été remboursé 250 francs par action de 500 francs entièrement libérés, représentant 36 p. 100 environ du capital social. En même temps, on appelait 125 francs sur le reste des actions, libérées d'un quart, en sorte que toutes les actions se sont trouvées également libérées de 250 fr. (1).

131. — La pratique peut également fournir des cas d'espèce dans lesquels la réduction du capital portant sur des actions inégalement libérées ne donnera lieu à aucune opération préliminaire destinée à sauvegarder le principe de l'égalité entre actions : voici, par exemple, une société dans laquelle certains actionnaires ont, suivant l'autorisation que leur donnent les statuts, libéré leurs titres, par anticipation, du troisième quart, alors que les deux premiers ont seuls été appelés. Si l'on veut réduire le capital aux trois quarts de sa valeur, il suffira de dispenser toutes les actions du versement du dernier quart. Les actions libérées des trois quarts par anticipation seront intégralement libérées, alors que les autres resteront débitrices d'un quart envers la société. Les règles de l'égalité ne seront pas violées.

132. — D'ailleurs, il sera toujours possible d'opérer la réduction sans maintenir l'égalité entre actions de catégories différentes. Dans ce cas, il sera nécessaire de faire prendre par une assemblée spéciale des actionnaires lésés une décision approuvant le mode de réduction choisi par l'assemblée générale. On pourra procéder de la sorte dans une hypothèse fréquente en matière de réduction de capital. Une société s'est constituée avec des actions d'apport et des actions de numéraire. Les apports ont été majorés et approuvés par l'assemblée constitutive pour une valeur supérieure à celle qu'ils représentaient réellement. Quelque temps après la constitution de la société,

(1) Sur la régularité d'une telle opération, v. Lyon, 20 octobre 1902. J. S. 1903, 67.

les actionnaires s'aperçoivent de la manœuvre dont ils ont été victimes et du fardeau inutile qui grève au passif le bilan de la société. Un procès est sur le point d'éclater. Pour aplanir la difficulté, les apporteurs en nature reconnaissent leur tort, une nouvelle évaluation des apports a lieu, et l'assemblée générale décide de réduire le capital jugé par ailleurs trop élevé. Il est bien certain que ce sont les apporteurs en nature qui devront faire les frais de l'opération dans la proportion dans laquelle les apports ont été majorés. Les actions de numéraire seront, dans ce cas, dispensées de tout ou partie des versements restant à effectuer, alors que les apporteurs verront leurs titres ramenés à la valeur réelle des apports effectués. Une assemblée spéciale des porteurs d'actions d'apport devra, dans ce cas, autoriser la réduction envisagée. Cette assemblée spéciale ne sera dans notre espèce qu'une simple formalité, puisque nous avons supposé que les apporteurs eux-mêmes avaient proposé la réduction du capital dans de telles conditions (1).

133. — Ajoutons, bien que ce procédé doive être étudié plus loin, que, dans le cas où les actions sont inégalement libérées, on peut penser à réaliser la réduction par échange de titres.

Supposons, en effet, des actions de numéraire de 500 francs, libérées de moitié, et des actions d'apport de même taux, entièrement libérées. La réduction pourra porter uniquement sur les actions de numéraire qui seront

(1) Cette opération restera néanmoins délicate. L'art. 4 de la loi de 1867 stipule, en effet, que l'évaluation des apports par la seconde assemblée constitutive est définitive, et qu'elle ne peut être attaquée que s'il y a fraude ou dol. L'assemblée qui réduira le capital devra éviter de procéder purement et simplement à une nouvelle évaluation des apports en nature, mais devra préciser explicitement les causes (manœuvres frauduleuses ou dol) qui motivent cette réduction.

échangées contre des titres de 250 francs entièrement libérées, alors que les porteurs d'actions d'apport recevront deux actions de 250 francs en échange d'une action ancienne de 500 francs entièrement libérée.

Mais une telle opération soulève des difficultés qui déborderaient le cadre de cette étude ; nous l'examinerons en son temps (v. *infra*, n° 180 *in fine*).

134. — En résumé, lorsque les titres sont inégalement libérés, ou lorsque certaines actions sont libérées entièrement alors que d'autres ne le sont pas, la réduction ne sera valablement opérée qu'autant que le principe de l'égalité entre actionnaires sera respectée. Dans le cas où une catégorie de titres seulement supporterait le poids de l'opération, la décision de l'assemblée générale devra être approuvée par une assemblée spéciale des actionnaires appartenant à la catégorie lésée.

SECTION II

Réduction du nombre des actions

135. — A côté des procédés de réduction que nous venons d'étudier et qui consiste à ramener à une valeur inférieure le taux nominal de chaque action, d'autres permettront de réduire le capital en diminuant non plus la valeur, mais le nombre des titres. S'il s'agit, par exemple, de réduire le capital à la moitié de sa valeur, deux actions anciennes de 500 francs entièrement libérées seront échangées contre une action de 500 francs également libérée pour le tout.

Mais il convient de bien distinguer les deux modes de réduction. Il serait faux, en effet, de prétendre que l'échange de titres implique forcément l'idée d'une réduction du nombre des actions. Dans les hypothèses que nous

avons étudiées plus haut, il est bien certain que si des titres sont dispensés de versements restant à effectuer, ce qui diminuera d'autant leur valeur nominale, il faudra échanger le titre ancien contre un titre nouveau correspondant à la situation créée par la réduction du capital, ou au moins frapper les titres anciens d'un timbre mentionnant les modifications apportées.

Cependant, l'actionnaire sera toujours en possession d'un nombre de titres égal à celui qu'il possédait avant la réduction du capital, alors que les procédés que nous allons étudier auront pour conséquence de laisser les actionnaires en possession de titres nouveaux, d'une valeur nominale égale à celle qui caractérisait les anciens titres, mais en nombre inférieur à celui qu'ils possédaient avant l'opération.

Il ne faut donc pas prétendre, comme on le pourrait croire, qu'un échange de titres n'aura lieu que dans le cas d'une réduction de capital opérée par voie de diminution du nombre des actions.

136. — Les difficultés auxquelles peut donner lieu la réduction de capital opérée par voie de diminution du nombre des titres sont de deux sortes, suivant la cause qui motivera la réduction.

D'autre part, la réduction peut être faite par suite d'une trop grande abondance du capital social. Dans ce cas, une partie de ce capital sera remboursée aux actionnaires au moyen d'un rachat de titres auquel procédera la société elle-même. Le rachat par une société de ses propres actions est une opération délicate qui, suivant la façon dont elle sera opérée, peut ou non entraîner une réduction du capital social. Elle peut aussi constituer une opération illicite ou être la conséquence de délits sociaux (dividendes fictifs). Il conviendra donc d'étudier le rachat par une société de ses propres actions, afin de

bien situer la réduction de capital opérée par ce moyen et d'éviter toute erreur qui pourrait détourner ce procédé de son but.

D'autre part, la réduction du capital peut être motivée par des pertes. Aucun remboursement des titres annulés ne pourra alors être effectué aux actionnaires. Ceux-ci devront donc, en dernière analyse, supporter tout le poids de l'opération : chaque actionnaire sera donc exproprié d'une partie de ses titres dans la proportion même où le capital devra être réduit ; expropriation, principe de l'égalité entre actionnaires presque obligatoirement violé, tels sont les deux écueils auxquels vient se heurter ce mode de réduction. Problème insoluble, en théorie du moins, mais que la pratique a été forcée de résoudre sous la pression des nécessités, au risque, disons-le dès maintenant, de faire bon marché de principes qui auraient dû écarter complètement cette façon de réduire le capital social.

Nous diviserons donc nos développements en deux paragraphes, où nous étudierons successivement le rachat par une société de ses propres actions et la réduction par échange de deux ou plusieurs actions anciennes contre une nouvelle.

§ 1. — *Du rachat par une société de ses propres actions*

A. — ANALYSE DU RACHAT.

SON CARACTÈRE JURIDIQUE

137. — Qu'une société rachète ses propres actions, cela peut sembler une opération assez anormale, puisque le titre qu'elle vient d'acquérir représente certains droits que l'actionnaire possédait et qu'il pouvait même exercer contre la société : droit de participer aux bénéfices de

l'entreprise, droits dans l'actif de liquidation après la dissolution de la société, droit de gestion, soit que l'action rende possible à celui qui la possède l'entrée dans le conseil d'administration, soit que l'actionnaire faisant partie de l'assemblée générale prenne ainsi sa part de responsabilité dans le contrôle de la gestion de la société, etc.

Mais quels seront exactement les effets du rachat d'actions ? La simple réflexion permet *a priori* de se rendre compte que l'action rachetée par la société sera, en quelque sorte, paralysée entre ses mains, puisque cette société sera devenue le sujet actif et passif des droits que ce titre représente. Mais une analyse plus approfondie de l'opération est indispensable pour en dégager la nature véritable, et il est d'autant plus important de préciser cette nature qu'elle est à la fois facile à réaliser et très dangereuse, puisqu'on pourra y procéder clandestinement (1).

138. — L'analyse du rachat ne peut être utilement faite que si l'on connaît la nature juridique de l'action et s'il ne nous appartient pas, dans le cadre de cette étude, de rechercher la nature juridique de l'action nous devons cependant signaler très sommairement les théories qui ont été soutenues :

1^o D'après une première opinion, aujourd'hui à peu près abandonnée, le droit de l'actionnaire devrait s'analyser en un droit réel de co-propriété sur l'actif social, destiné à se transformer en propriété individuelle pour chaque associé après la dissolution (2). Cette théorie se

(1) Cependant, à la différence de beaucoup de législations étrangères, la loi française n'a pas réglementé le rachat par une société de ses propres actions. — V. DALLOZ, *op. cit.*, v^o Société, n^o 3129.

(2) Cass. 1^{er} ventôse, an X., DALLOZ, *J. G.*, v^o Société, n^o 584; Paris, 11 janvier 1895. D. 96.2.187 ; BESLAY et LAURAS, *Commen-*

heurte au principe de la personnalité morale de la société et à l'idée qui en découle, à savoir que tant que dure la société, celle-ci est propriétaire de son patrimoine, sans qu'aucune indivision n'existe entre les co-assurés (1).

2^o Suivant une seconde théorie, le droit de l'actionnaire serait un droit mixte, à la fois droit de créance et droit de propriété : d'une part, en effet, le droit au remboursement du montant nominal de l'action comme le droit au partage des bénéfices sont des droits de créance ; d'autre part, le droit de participer à la gestion (soit comme administrateur ou comme simple membre d'une assemblée générale) est la preuve du droit de propriété de chaque actionnaire sur le capital social (2).

3^o Enfin, et c'est là l'opinion qui semble aujourd'hui dominer, l'action conférerait un simple droit de créance, au moins tant que dure la société, et, à l'appui de cette théorie, on fait valoir que le capital social, représenté par la totalité des actions, est un élément passif du bilan (3).

Pour nous, l'analyse de l'action est singulièrement plus complexe. Nous écartons l'idée de co-propriété comme inconciliable avec la personnalité morale de la société, mais nous ne pouvons admettre qu'une action, même au cours de la vie sociale, se réduise à un simple droit de créance. Sans doute, ajoutent les partisans de cette théorie, l'action n'est pas un droit de créance en ce qui concerne le remboursement de sa valeur nominale, puisque l'actionnaire suit les risques de l'entreprise : ce

laire théorique, pratique et critique du Code commercial. T. 5, nos 31 et s. ; BATAILLE, *Rev. de législ. et de jurispr.*, 1846. T. 1, p. 212 s.

(1) HOUPIN, *op. cit.*, n^o 34.

(2) HOUPIN, *op. cit.* T. 1, n^o 402.

(3) LYON-CAEN et RENAULT, *Traité des sociétés*, n^o 141 (droit de créance) ; THALLER et PIC, *op. cit.*, n^o 731 (créance de dividendes) ; DALLOZ, *R. P.*, v^o Société, n^o 1719 ; MARIA, *op. cit.*, p. 62.

n'est pour eux qu'un droit de créance de bénéfices ou de dividendes. Cette notion nous paraît à la fois trop absolue et trop étroite. Si l'actionnaire, en effet, a un droit incontestable à participer aux bénéfices de l'entreprise, encore faut-il qu'il y ait des bénéfices et que la société, par l'organe de l'assemblée générale, les mette en distribution. Droit de créance, peut-être ; mais si la société débitrice permet de l'exercer. De plus, même réduite à une créance de bénéfices, l'action ne subira pas moins la bonne ou la mauvaise fortune de l'entreprise, et cette idée de risque nous paraît inconciliable avec la notion de droit de créance. Que l'actionnaire ait une vocation à exercer, à certains moments, un droit de créance (dividendes, fraction du capital social, actif social), nous ne saurions le contester ; mais nous ne pouvons conclure que l'action constitue, dans tous les cas, un simple droit de créance de bénéfices (au moins tant que dure la société) ; cette notion nous paraît, en effet, trop absolue, puisque la naissance même du droit de créance est tout à fait aléatoire.

Cette idée nous semble également trop étroite. Un simple droit de créance ne peut, en effet, conférer un droit de gestion de l'entreprise, et les partisans de la théorie de l'action simple créance de bénéfices ne peuvent expliquer les pouvoirs de gestion ou de contrôle dont sont investis les actionnaires.

Pour nous, l'action confère un droit d'*associé*, droit mobilier complexe comprenant un certain nombre de droits (droit sur les bénéfices pouvant se réaliser en une créance de dividende, droit à une fraction du capital, droit de céder ou de négocier son titre, droit de prendre part aux assemblées générales d'actionnaires, droit de ne pas être exclu de la société, lorsque les autres associés y restent, droit de limiter son risque au montant de sa mise). L'action nous apparaît donc comme un droit *sui generis* qui

ne peut être caractérisé par un seul des droits qui en sont l'un des attributs.

139.— Quoi qu'il en soit, et sans nous appesantir davantage sur une analyse qui déborderait singulièrement le cadre de ce travail, il suffit de savoir que l'action confère un droit d'associé qui s'exerce contre la société elle-même et qui suppose nécessairement en présence de la société un sujet de droit : l'actionnaire. Aussi, nous aboutissons à cette idée fort simple que, si une société devient propriétaire d'une de ses propres actions, cette action sera annihilée. La société, en effet, ne peut exercer contre elle-même les droits attachés à l'action. Qui, au moment de la distribution du dividende, exercera ce droit de créance contre la société ? Qui représentera les titres rachetés aux assemblées générales ? Tous les droits attachés à l'action sont, non seulement paralysés, mais véritablement anéantis. La société, devenue propriétaire de l'action, a confondu sur sa tête les qualités de sujet actif et passif des droits que confère le titre : l'action est morte, et rien ne peut la faire revivre. Pour que ce rachat soit régulier, il faut, par suite de la fixité du capital social, constater juridiquement l'anéantissement du titre, en annulant l'action rachetée. Cette annulation ne conduira pas, d'ailleurs, obligatoirement à une réduction du capital : suivant que les fonds qui ont servi au rachat sont prélevés sur des bénéfices (réserves) ou sur les valeurs de représentation du capital social, il y aura soit réduction du capital social, soit amortissement des titres rachetés. Mais, pour nous, le rachat ne pourra conduire qu'à l'une de ces deux solutions, les titres rachetés devant être obligatoirement détruits.

140. — Mais peut-on suspendre pendant quelque temps cet effet radical du rachat d'actions par la société elle-même ? Fréquemment, en effet, une société rachète

ses propres actions sans aucune intention de réduire son capital ou d'amortir ses titres : elle se propose, par exemple, de garder, pendant un certain temps, une réserve de titres pour les jeter sur le marché au moment qu'elle jugera opportun.

Une occasion inespérée peut également s'offrir à la société de racheter ses actions, sans savoir exactement, au moment où elle réalise cette opération, quel sera l'emploi qu'elle fera des titres ainsi acquis. Par suite, en effet, de la faillite d'un gros porteur ou pour toute autre cause, la société voit jeter sur le marché un paquet important de titres qui vont peut-être être réalisés à vil prix, et les administrateurs se portent acquéreurs, pour le compte de la société, sans même avoir eu le temps de convoquer une assemblée générale — s'ils ne sont pas autorisés par les statuts — et sans savoir au moment du rachat la destination qui sera réservée à ces titres (1).

Ces titres pourront-ils servir à autre chose qu'à un amortissement ou à une réduction du capital, en d'autres termes, sera-t-il possible à la société de les jeter à nouveau sur le marché ? Des auteurs l'ont soutenu, mais il se trouvent dans le plus grand embarras pour justifier, au point de vue juridique, ce rachat sans annulation.

Pour M. Thaller (2), « la confusion n'est pas, à vrai dire, une cause d'extinction des droits, mais une paralysie temporaire de leur exercice ». Nous ne croyons pas que cette explication soit conciliable avec les termes très absolus de l'article 1300 du Code civil : la confusion produit un effet absolu que rien ne peut par la suite effacer ; la réunion de la qualité de créancier et de débiteur sur une même tête éteint définitivement l'obligation, et ce n'est pas dans une interprétation, si libérale qu'elle soit,

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 61.

(2) THALLER, *Traité élém. dr. comm.* 4^e édit. 1^{er} fascicule, n° 666.

des effets de la confusion qu'il faut chercher l'explication du rachat d'actions sans annulation.

M. Maria (1) invoque la gestion d'affaires : « La société, écrit-il, qui achète ses propres titres avec l'intention soit de les revendre, soit de les remettre en paiement à ses créanciers pour en faire des associés, peut être présumée ne pas agir pour elle-même, mais seulement à titre d'intermédiaire et comme *negoliorum gestor* des acquéreurs ou cessionnaires futurs. »

Cette théorie est ingénieuse, mais le savant auteur en a reconnu bientôt la faiblesse. La gestion d'affaires est, en effet, une opération purement gratuite, et si la société est véritablement le *negoliorum gestor* des acquéreurs ou cessionnaires futurs, il ne semble pas qu'elle puisse retirer un profit quelconque de l'opération, le prix de revente des actions devant appartenir en entier aux propriétaires des actions rachetées. Aussi, ajoute M. Maria, pour permettre à la société de conserver un bénéfice sur le rachat, il faut recourir à l'idée de mandat salarié : « On comprend très bien que la différence en plus, écrit encore M. Maria, entre le prix du rachat et celui de la revente puisse représenter le profit que la société retire, comme intermédiaire, pour prix de ses bons offices et de ses risques, car, en définitive, l'affaire aurait pu mal tourner pour elle si le titre avait baissé davantage depuis le rachat. »

C'est un arrêt de la Cour de Douai (2) qui a inspiré à cet auteur sa théorie de la gestion d'affaires complétée par celle du mandat salarié.

« Attendu, sans doute, dit cette décision, que celui qui achète et qui paie est en général présumé acheter pour son compte et payer de ses deniers, mais que cette pré-

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 64 et s.

(2) Douai, 23 décembre 1905. J. S. 1906, 170.

somption n'a rien d'absolu et peut être détruite par la preuve ou même par la présomption contraire ;

« Attendu, en conséquence, que la question posée au Tribunal est surtout une question de fait et qu'il échet d'examiner si le demandeur fournit, contre le défendeur, la preuve que les actions qu'il a livrées à la société sont devenues la propriété de celle-ci et si le prix a été fourni par elle...

« Attendu que la société en payant ultérieurement, comme le défendeur en recevant le montant de ces crédits, recevait et payait, non à titre d'achat et de vente, mais à titre de règlement d'un mandat salarié... »

Nous ne saurions faire nôtre semblable théorie. Si, en effet, la théorie de la gestion d'affaires pourrait servir de base à l'opération, puisque la société n'achèterait pas pour elle-même, et qu'à aucun moment les titres n'entreraient dans son patrimoine, nous avons déjà remarqué que, pratiquement, cette explication était insuffisante, puisqu'elle ne permettait pas à la Société de réaliser le moindre bénéfice. Le rachat d'actions, sans annulation, ne présenterait donc qu'une utilité bien restreinte et il n'atteindrait certainement pas le but que se proposent la plupart des sociétés qui emploient ce procédé.

C'est pourquoi la Cour de Douai a fait appel à la théorie du mandat salarié ; mais cette opinion se heurte, selon nous, à une véritable impossibilité juridique. S'il est possible, en effet, de gérer les affaires d'une personne indéterminée, comment peut-on imaginer que lorsqu'une société rachète des actions pour les placer à nouveau sur le marché elle reçoive mandat d'un acquéreur futur et indéterminé d'accomplir cette opération... La gestion d'affaires est un acte spontané de la part du gérant d'affaires qui agit à l'insu du géré. Le mandat, au contraire, suppose une manifestation de volonté de la part du man-

dant qui donne ordre au mandataire d'agir à ses lieu et place : l'intervention du mandant est donc nécessaire et indispensable à la formation du mandat. Or, lorsque la société rachète des actions, elle ignore absolument à qui elle les revendra, et il est impossible de soutenir qu'elle a agi en vertu d'un mandat à elle conféré par une personne qui ne se révélera qu'à la seconde phase de l'opération. Au reste, pour que cette explication soit conforme à la réalité, il faudrait supposer que l'ordre d'acheter les titres a été donné à la société par l'acquéreur éventuel, et l'on peut se demander pourquoi l'acquéreur n'achèterait pas lui-même les actions qu'il désire, lorsque l'occasion se présente, ne serait-ce que pour les acheter à meilleur compte et éviter de payer à la société une commission constituée par la différence entre le prix d'acquisition et celui de la revente.

Sans doute, rien ne s'opposerait à ce que l'opération fût régulière et qu'une tierce personne donnât à une société l'ordre d'acheter, pour son compte, ses propres actions. Mais cette hypothèse, pour les raisons que nous indiquons plus haut, reste-t-elle entièrement théorique, et ce n'est certainement pas ainsi que les choses se passeront lorsqu'une société rachètera des titres pour éviter l'effondrement des cours, ou pour se livrer à des spéculations sur ses propres actions. La théorie du mandat ne peut donc justifier le rachat par une société de ses propres actions.

141. — L'examen auquel nous venons de nous livrer justifie pleinement l'opinion que nous avons émise, à savoir que des actions rachetées par la société elle-même devaient obligatoirement être annulées, les titres, entre ses mains, ne représentant plus aucun droit. Nul ne peut être son propre associé, la qualité d'associé suppose obligatoirement une personnalité distincte de celle de la société elle-même ; voilà des principes élémentaires auxquelles se

heureront toujours les théories, si ingénieuses soient-elles, qui tenteraient de justifier le rachat par une société de ses propres actions, sans que ce rachat ne soit suivi d'annulation des titres rachetés : la société, propriétaire d'un certain nombre de ses actions, ne pourra prendre alors que deux solutions : ou réduire son capital du montant des titres rachetés, ou procéder à un amortissement des actions dans la même proportion (1).

(1) A vrai dire, l'opinion de M. MARIA est moins absolue qu'on ne pourrait le croire. S'il admet qu'une société peut acquérir ses propres titres sans les annuler, ce n'est qu'à la condition de ne les posséder que pendant un temps très court et de les replacer presque aussitôt dans le public. Cet auteur estime (*op. cit.*, p. 68), que la société ne peut conserver pour son compte, en portefeuille, les actions qu'elle a rachetées, et qu'elle est tenue de les annuler. C'est reconnaître que si la société devient propriétaire de ses actions, les titres sont annihilés par le fait même, et nous comprenons mal comment le rachat pourrait être valable suivant le temps pendant lequel la société aura conservé ses propres titres. Nous savons, en effet, que la théorie du mandat ne repose pas sur une base juridique sérieuse et que, dans le cas du rachat suivi d'une revente plus ou moins éloignée, la société devient propriétaire de ses propres actions : les deux situations sont donc identiques, et elles doivent conduire aux mêmes résultats.

D'autres auteurs (THALLER ET PERCEROU, *Traité de droit commercial*, n° 666) estiment que le rachat par la société de ses propres actions dans le but de revendre ces titres, est une opération vicieuse ; mais ils pensent, néanmoins, que, lors de la revente, le vice sera réparé et que les créanciers ne pourront se dire lésés, et ils ajoutent : « Le capital temporairement ébréché par la première partie de l'opération est reconstitué grâce à la seconde. » Ces auteurs n'envisagent donc que l'hypothèse dans laquelle le rachat d'actions a été accompli avec le capital social, et c'est bien le cas où l'opération est la plus dangereuse pour les créanciers : le capital ou plus exactement la valeur de représentation du capital a été diminuée, sans qu'il y ait eu, pour cela, réduction du capital, au sens juridique du mot, et ainsi que nous l'avons défini (*supra*, § 12). D'autre part, puisque les actions sont devenues, un instant de raison, la propriété de la société, elles ont été annihilées. De même, si le rachat est effectué avec des réserves, bien que le capital n'ait été réduit, ni en fait, ni en droit, les actions

142. — Telle est, selon nous, la seule solution juridique du problème que nous venons d'examiner. Nous ne nous dissimulons pas que l'application de la théorie que nous proposons puisse être fort gênante pour les sociétés qui spéculent habituellement sur leurs propres actions, mais on ne saurait, semble-t-il, s'en plaindre. Les sociétés qui stockeraient en portefeuille leurs propres actions ne tarderaient pas à céder à la tentation de la

sont mortes. Comment, dès lors, une vente, en sens contraire cette fois, pourra-t-elle faire revivre ces titres et régulariser l'opération ? Nous entendons bien que, depuis la loi de 1893, les nullités peuvent être couvertes, si le vice est réparé, mais c'est à la condition qu'il soit effectivement réparé ; or, nous ne pensons pas que ce soit une simple vente d'actions par la société qui puisse réparer le vice dont l'opération était entachée. On ne peut, nous le savons, empêcher la confusion de se produire et la revente de titres morts sera bien incapable de leur redonner la vie. Pour que l'opération soit valable, il faudrait effectivement en réparer le vice, c'est-à-dire la réaliser légalement. Dans le cas où le rachat est imputé sur le capital social, il faudra donc réduire le capital et procéder à une augmentation, la réduction correspondant à l'achat de titres, l'augmentation à la revente. Si, au contraire, le rachat a été effectué avec des réserves, le montant du capital n'est pas modifié ; mais, par suite de la destruction de plein droit des titres rachetés, la valeur nominale des titres restant en circulation sera augmentée par voie de modification aux statuts ; lors d'une nouvelle émission d'actions (revente), il conviendra de ramener à leur valeur nominale initiale les titres sur lesquels n'avait pas porté l'opération.

On voit par là les difficultés que soulève le rachat d'actions par la société elle-même, suivie d'une revente des mêmes titres, si l'on veut respecter les principes qui s'imposent en la matière, et il est bien certain que, dans la pratique, l'opération ne sera jamais régulière.

Nous ne prétendons pas que la jurisprudence ne validera pas dans certains cas d'espèce un rachat par une société de ses propres actions ; il est toujours possible, lorsqu'on rend une décision, d'échapper aux difficultés de droit et de juger, en recherchant, par exemple, si l'opération n'est pas entachée de fraude, et si aucun préjudice n'en est né (une certaine jurisprudence, rendue au cours de ces dernières années, en matière de groupements d'obligataires, en fournirait un exemple frappant).

spéculation : une hausse factice des titres s'en suivrait, d'autant plus dangereuse pour le crédit public que les titres auraient acquis une plus haute valeur, et ceux-là même qui admettent qu'une société puisse racheter ses actions sans les annuler rappellent le krach trop célèbre de l'Union générale !...

La jurisprudence a d'ailleurs toujours condamné les sociétés qui spéculaient sur leurs propres actions (1). Ce sont là des décisions qui ont surtout une portée morale, puisque, selon nous, le rachat d'actions sans annulation des titres est une opération illicite qui doit être frappée de nullité.

143. — Il est permis, cependant, de se demander si, dans certains cas d'espèce, où le but du rachat est parfaitement déterminé et lorsqu'il ne constitue qu'une opération préliminaire, il n'y aurait pas lieu de considérer l'opération comme valable. Voici, par exemple, une société qui, à la suite de perte, se voit dans l'obligation de réduire son capital, par échange de deux ou plusieurs actions anciennes contre une nouvelle. Nous remarquerons, en étudiant ce mode de réduction, que les actionnaires qui ne possèdent pas le nombre d'actions exigées pour procéder à l'échange de leurs titres seront dans l'obligation de vendre les actions qu'ils possèdent en trop, ou d'acheter celles qui leur manquent. Nous verrons aussi que la jurisprudence, malgré la rigueur des principes que heurte incontestablement cette façon de procéder, a validé ce mode de réduction (2). Dans cette hypothèse, la société pourra, pour faciliter l'opération, se convertir, en quelque sorte, en caisse de compensation pour permettre les échanges de titres : elle rachètera donc les titres de ceux qui doivent en céder pour les vendre à ceux qui sont

(1) Seine, 2 décembre 1897. J. S. 1898, 321.

(2) *Infra*, nos 167 et s.

obligés de parfaire leur portefeuille. Doit-on, dans ce cas, se montrer aussi rigoureux et considérer que l'opération du rachat est irrégulière ? Nous ne le pensons pas. Malgré toutes les réserves que nous serons amenés à faire lorsque nous étudierons la réduction du capital par échange de titres, et en supposant admise la théorie jurisprudentielle qui considère comme valable cette façon de procéder, nous estimons que le rachat ainsi effectué sera à l'abri des critiques. Ce rachat n'est, en effet, qu'une opération préliminaire à la réduction du capital et il est de toute évidence que la société ne rachète pas pour elle-même ses propres titres, mais bien pour le compte de ceux de ses actionnaires qui sont contraints d'en acquérir ou d'en vendre pour participer à l'échange. La société ne jouera que le rôle d'intermédiaire, de mandataire des actionnaires, et nous ne pensons pas qu'un rachat d'actions par la société elle-même puisse être critiqué en semblable hypothèse (1). Rien ne sera plus facile, d'ailleurs, que de conférer ce mandat à la société, en termes exprès, dans la délibération de l'assemblée générale qui décidera la réduction du capital et en réglera les conditions.

B. — RACHAT D'ACTIONS AU MOYEN DES RÉSERVES

144. — Pour bien comprendre l'opération, il faut rappeler que les réserves figurent au passif du bilan, et lorsqu'on parle d'un rachat d'actions au moyen des réserves, l'expression, que nous n'hésitons pas à employer nous-mêmes tant elle est passée dans le langage courant, est aussi défectueuse que celle qui consiste à dire que

(1) On pourra même, pour éviter toute équivoque, libeller le reçu délivré par la société aux actionnaires vendeurs de titres, dans des termes tels que l'ordre de vente par l'intermédiaire de la société y soit clairement désigné.

les actions sont rachetées avec « du capital social ». On n'achète pas, en effet, avec du passif, mais avec des valeurs actives représentant les postes passifs du bilan. C'est donc l'actif qui sera diminué du montant du prix pour lequel les actions ont été rachetées ; et, comme nous savons que ces titres, une fois devenus la propriété de la société, doivent être annulés et qu'ils ne pourront être comptés parmi les valeurs en portefeuille, il faudra obligatoirement, pour que la balance du bilan reste exacte, que l'un des postes du passif soit diminué d'une valeur correspondante. Suivant que le montant du capital social sera diminué ou qu'au contraire le montant des réserves sera réduit, il y aura soit réduction du capital, soit amortissement des titres.

En effet, en prenant cette seconde hypothèse, le montant du capital social n'a pas été modifié, alors, cependant, qu'une partie des actions qui le représentent sont annulées. Les actions qui subsistent représenteront donc chacune une fraction plus importante du capital social. Il y aura lieu, alors, pour régulariser l'opération, d'augmenter la valeur nominale des actions non amorties dans la proportion des actions rachetées, ou de remettre aux actionnaires des coupures d'actions d'un nombre égal aux actions subsistantes et représentant, ensemble, un capital égal à celui des actions amorties (1). Supposons, par exemple, que le quart des actions aient été rachetées et amorties, la valeur nominale des actions restant en circulation sera augmentée du quart, ou des coupons d'action égaux à ce quart seront distribués aux actionnaires au prorata des titres par eux possédés.

145. — En définitive, cette opération est un moyen de transformer les réserves en actions. Une somme a

(1) HOUPIN, *loc. cit.* T. 1, n° 421.

sans doute été prélevée sur l'actif social pour effectuer le rachat, mais, en réalité, puisque le chiffre du capital n'a pas été modifié, le prix du rachat des titres est réparti entre tous les actionnaires restant, au moyen d'une distribution de coupons d'action ou d'une augmentation de la valeur nominale de leur titre. Ce sont donc ces derniers qui retireront tous les avantages de l'opération, puisqu'il leur sera donné gratuitement un titre supplémentaire ou que la valeur nominale de l'action aura été augmentée : ils verront, en outre, augmenter la quote-part de bénéfices qui leur sera réservée, mais c'est le fonds de réserve qui subira tout le poids de l'amortissement.

146. — Du point de vue économique, l'amortissement par voie de rachat présente des avantages considérables. Lorsqu'il s'agit, en effet, d'un amortissement normal, effectué par voie de remboursement des actions, et du remplacement des actions de capital amorties par des actions de jouissance, le nombre des titres venant concourir au partage des bénéfices n'aura pas été diminué, et si l'on excepte, évidemment, le droit au premier dividende et au remboursement, on peut dire que la situation des actions non amorties n'aura pas été améliorée. D'autre part, à la liquidation les actions de jouissance viendront en concours avec les actions non remboursées pour le partage de l'actif après remboursement des titres non amortis. Au contraire, par l'amortissement par voie de rachat d'actions, les titres disparaissent complètement : plus de participation aux bénéfices distribués pendant le cours de la vie sociale, plus de droits sur l'actif de liquidation, plus de voix aux assemblées générales : les actions non remboursées restent maîtresses de l'affaire.

Le principal avantage que présente l'amortissement par voie de rachat apparaît surtout lorsque les actions sont rachetées par la société à un cours inférieur au taux

nominal des titres. Dans ce cas, la différence entre la valeur nominale et le prix pour lequel le rachat a été effectué sera un bénéfice pour la société, dont profiteront les actionnaires dont les titres n'auront pas été amortis. Les sociétés auront donc tout intérêt à employer cette méthode pour réaliser l'amortissement de leurs titres (1).

147. — L'analyse du rachat d'actions au moyen des réserves étant ainsi faite, se pose la question de savoir si toutes les réserves peuvent être employées dans ce but et si le résultat plus haut décrit se réalisera quelle que soit la réserve sur laquelle sera imputé le rachat.

On sait, en effet, que, dans les sociétés anonymes, plusieurs sortes de réserves peuvent co-exister. Nous trouvons, d'abord, la réserve légale, dont le caractère obligatoire est consacré par l'art. 35 de la loi du 24 juillet 1867 ; cette réserve est constituée par un prélèvement d'un vingtième au moins des bénéfices annuels nets, jusqu'à ce que le fonds de réserve ait atteint le dixième du capital social. A partir de cette limite, il cesse d'être obligatoire (2).

A côté de la réserve légale, on rencontre des réserves facultatives, soit statutaires, soit extraordinaires (3). Ces réserves, constituées également par un prélèvement sur les bénéfices, sont, en réalité, des fonds de prévoyance destinés soit à certains emplois spéciaux, soit à faire face, d'une manière générale, aux risques ou aux besoins de l'entreprise. A la différence de la réserve légale, qui est imposée par la loi elle-même, dans la mesure que nous

(1) A l'inverse, si le cours des actions est supérieur à leur valeur nominale, l'amortissement par voie de rachat serait une opération désastreuse et laisserait, pour les mêmes raisons, une perte pour la société : il y aura intérêt à créer dans ce cas des actions de jouissance qui supposent que les titres ont été remboursés, aux actionnaires, à leur valeur nominale.

(2) HOUPIŒ, *op. cit.*, n° 1058.

(3) HOUPIŒ, *op. cit.*, n° 1059.

venons de signaler, aucune disposition légale n'oblige les sociétés à constituer des réserves facultatives. Mais c'est là une mesure de prévoyance des plus élémentaires et une sage administration exige que des fonds de réserves soient constitués, dont l'importance variera avec les risques de l'affaire et les conditions économiques dans lesquelles elle se développera. D'ailleurs, les réserves facultatives peuvent avoir les destinations les plus diverses : tantôt elles auront pour but de couvrir un risque éventuel (réserve pour fluctuation de change), tantôt elles seront créées dans un esprit de prévoyance (fonds de réserve pour recherches de procédés nouveaux, réserves pour la constitution de caisses de secours et de retraites au personnel ouvrier), tantôt encore elles auront pour fin d'alléger petit à petit les charges de la société (fonds d'amortissement du capital actions, du capital obligations, etc.).

Étant donné les différences qui distinguent la réserve légale des réserves facultatives, on comprend aisément que ce rachat d'actions avec l'une ou avec l'autre puisse conduire à des résultats différents.

148. — Tout d'abord, le rachat d'actions opéré par voie de prélèvement sur la réserve légale apparaît comme illicite : cette réserve, en effet, se meut dans des limites très strictes que la loi lui a tracées ; elle a également une affectation très nettement définie : combler les premières pertes qui peuvent affecter le capital social. Aussi les auteurs considèrent-ils cette réserve comme le « prolongement du capital social » et estiment-ils qu'elle est instituée avant tout dans l'intérêt des créanciers sociaux (1).

(1) RODOLPHE-ROUSSEAU, *Traité des soc.* T. 2, n° 3272 ; THALLER, *Annales de dr. comm.*, 1895, p. 241 ; THALLER et PIC, *op. cit.* T. 2, n° 1187 ; AMIAUD, *Les comptes de réserves*, p. 382 ; CHARPENTIER, *Étude sur le bilan*, p. 86 ; MOURET, *Responsabilité des fondateurs et administrateurs*, n° 269.

Malgré ce caractère très strict reconnu par l'unanimité des auteurs, plusieurs d'entre eux ont considéré que le fonds de réserve pouvait être employé au rachat des actions de la société (1).

Nous ne saurions admettre semblable théorie : le fonds de réserve légale, étant donné son caractère, ne peut être entamé que pour recombler les pertes qui ont affecté le capital social ; en aucun cas la société ne peut en disposer en dehors de ce but très précis, et elle ne saurait l'employer pour effectuer un rachat d'actions de la société, que cette opération conduise ou non à l'amortissement des titres (2). Remarquons, d'ailleurs, que le rachat d'actions avec la réserve légale, s'il était possible, ne pourrait entraîner une réduction du capital : la réserve légale est bien le prolongement du capital social, mais n'est pas le capital social lui-même, et, si ce dernier reste intact, il n'y aura pas eu de réduction du capital. Remarquons, enfin, que l'indisponibilité de la réserve légale nous semble si absolue, qu'une clause des statuts ou la délibération d'une assemblée générale extraordinaire ne pourraient autoriser la société à employer la réserve légale au rachat de ses propres actions.

Dans une seule hypothèse, cependant, on peut concevoir un rachat d'actions avec le fonds de réserve légale ; c'est le cas où, à la suite d'une réduction de capital social non motivée par des pertes, ce fonds de réserve est devenu trop important en proportion du capital restant en circulation. Le fonds de réserve légale, dépassant alors le dixième du capital réduit, deviendra disponible et pourra, si une assemblée générale extraordinaire en a ainsi décidé,

(1) DALLOZ, *Rép. prat.*, v^o cit. n^o 3250 ; THALLER et PIC, *op. cit.* T. 2, n^o 1190.

(2) Dans ce sens : THALLER, *Annales de dr. comm.*, 1895, 254 ; AMIAUD, *op. cit.*, p. 412 et s. ; HOUPIN, *op. cit.* T. 2, n^o 1058 ; MARIA, *op. cit.*, p. 76.

être employé au rachat d'actions, soit pour procéder à une seconde réduction du capital, soit pour amortir un certain nombre de titres.

En réalité, même dans cette hypothèse, le rachat ne sera pas effectué à l'aide du fonds de réserve légale. En effet, si un semblable rachat peut être opéré, c'est que, par suite d'une réduction préalable du capital social, la réserve légale sera trop élevée par rapport au capital réduit. L'excédent deviendra disponible parce qu'il ne sera plus incorporé dans la réserve légale, et les fonds, qui, hier, faisaient partie de la réserve légale, pourront aujourd'hui être employés à un rachat d'actions, parce qu'ils ont perdu l'affectation imposée par la loi.

Nous pouvons donc conclure qu'en aucun cas le rachat d'actions, soit pour réaliser un amortissement, soit pour réduire le capital social, ne peut être effectué à l'aide de fonds représentant la réserve légale.

149. — Au contraire, le rachat pourra être effectué à l'aide des réserves facultatives.

Celles-ci, ainsi que nous l'avons noté (1), sont des fonds de prévoyance destinés à combler les pertes inhérentes à la vie de la société et aux risques de l'entreprise. Elles peuvent être soit prévues par les statuts, soit constituées en vertu d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire. Nous estimons que ces réserves doivent, dans le cas qui nous occupe, être assimilées : l'une et l'autre sont facultatives en ce sens qu'elles s'opposent à la réserve légale, rendue obligatoire par la loi de 1867 (2).

Mais il convient de préciser certaines difficultés relatives au rachat d'actions par l'emploi des fonds de réserves facultatives.

(1) *Supra*, n° 147.

(2) V. sur ce point AMIAUD, *Des comptes de réserves dans les sociétés par actions*, p. 55.

L'opération sera simple si les statuts contiennent une clause aux termes de laquelle un fonds de réserve pour amortissement d'actions sera créé (1) ; on ne fait alors qu'appliquer une hypothèse formellement prévue par le pacte social. Cependant on peut se demander si l'assemblée ordinaire pourra décider que les fonds mis en réserve dans ce but seront affectés à l'amortissement d'un certain nombre de titres de la société ou s'il conviendra, pour ce faire, d'avoir recours à une assemblée générale extraordinaire.

Nous estimons que cette seconde solution est la seule qui soit à l'abri des critiques. Incorporer chaque année une partie des bénéfices sociaux au fonds de réserve pour amortissement des actions n'est pas autre chose que la répartition des bénéfices conformément au pacte social. Mais se servir des fonds ainsi accumulés et réaliser cet amortissement suppose un pouvoir qui ne saurait appartenir à l'assemblée générale ordinaire : autre chose est de préparer cet amortissement par un prélèvement sur les bénéfices annuels ; autre chose, aussi, est de réaliser

(1) Certains auteurs ont estimé que ce pouvoir devait être reconnu à l'assemblée ordinaire annuelle, chargée d'approuver les comptes et de décider la distribution du dividende (v. dans ce sens : THALLER, note, D. 93.1.112 ; GOIRAND, *Traité des sociétés par actions*, n° 689 ; *Répert. Annales de dr. comm.* 1907, 372 ; BOURCART, *op. cit.*, p. 261 et s. ; GUENÉE, note au D. 1904.1.45). Mais nous pensons que l'assemblée générale ordinaire ne peut voter la répartition des bénéfices que dans le cadre des statuts, et que la constitution d'un fonds de réserves non prévu au pacte social est une modification aux statuts qui doit être consacrée par une décision de l'assemblée générale extraordinaire. — V. Comm. Seine, 22 mars 1900 ; *Le droit*, 9 mai 1900 et 8 février 1908 ; J. S. 1908, 518 ; HOUPIŒN et BOSVIEUX, *op. cit.*, 1059 ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v° Société, n° 3261. Cependant, nous reconnaissons à l'assemblée générale ordinaire le droit de créer une réserve temporaire, dans le but de parer à un risque déterminé. — V. HOUPIŒN, *op. cit.*, et, dans un sens plus large, THALLER et PIC, *op. cit.*, n° 1193.

cet amortissement par voie de rachat opéré à l'aide de cette réserve spéciale : il y a là, selon nous, une initiative qui n'appartient qu'à l'assemblée générale extraordinaire. Au reste, pratiquement, la réunion d'une assemblée générale extraordinaire sera toujours obligatoire, puisque l'amortissement d'un certain nombre d'actions entraînera une modification statutaire (non dans le chiffre du capital social, mais dans le nombre des titres et dans leur valeur nominale).

Il faudra même, à notre avis, prévoir deux assemblées générales extraordinaires, la première décidant que les fonds de réserve pour amortissement d'actions seront employés dans ce but à concurrence de telle somme, la seconde constatant la réalisation de l'opération, et modifiant, en conséquence, les statuts sociaux (1).

150. — En second lieu, les statuts peuvent ne pas prévoir la constitution d'un fonds de réserve pour l'amortissement des actions. Dans ce cas, si l'on veut envisager de longue haleine cette opération, une assemblée générale extraordinaire devra décider la constitution d'un fonds de réserve destiné à ce but. Nous nous trouvons, alors, dans l'hypothèse même que nous avons examinée au paragraphe précédent (v. *supra*, n° 149).

151. — Supposons, enfin, que les statuts, soit dans leur texte initial, soit après les différentes modifications dont ils ont pu être l'objet, soient muets sur ce point.

(1) Cette situation nous paraît semblable à celle qui se présente en cas d'augmentation de capital. Une première assemblée générale extraordinaire devra décider le principe de l'augmentation. Celle-ci réalisée, une seconde assemblée, délibérant extraordinairement, devra, à notre avis, être réunie pour apporter aux statuts les modifications résultant de l'augmentation du capital réalisée. Dans ce sens : COPPER-ROYER, *op. cit.* T. 2, n° 522 ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v° Société, n° 3847 ; MARIA, *op. cit.*, p. 191 et 192 ; *Contra* HOUPIN et BOSVIEUX, n° 739 *bis*.

Cependant une occasion favorable aux intérêts de la société (achat au-dessous du pair) peut se présenter, qui permettra d'envisager l'amortissement d'un certain nombre de titres, ou encore une réserve a été constituée en vue d'une éventualité qui ne s'est pas produite (réserve pour fluctuation de change, alors que la situation monétaire ne la nécessite plus). Nous pensons qu'en semblable hypothèse l'assemblée extraordinaire, appelée à voter le principe de l'amortissement d'un certain nombre de titres, pourra changer l'affectation de tel ou tel fonds de réserve, constitué jusqu'alors dans un autre but, et décider que ces fonds devenus disponibles seront affectés à l'amortissement projeté (1).

Il va sans dire qu'une seconde assemblée générale extraordinaire devra, par la suite, apporter aux statuts les modifications nécessitées par cet amortissement.

Telles sont, selon nous, les règles qui s'imposent en matière de rachat d'actions avec les réserves, règles que nous n'avons exposées sommairement ici que dans le but de différencier le rachat effectué en vue de l'amortissement des titres et celui qui a pour but de réduire le capital social, dont nous allons, maintenant, nous occuper.

(1) Pratiquement, lorsqu'une occasion se présentera pour une société de racheter à un cours intéressant un certain nombre de titres, il faudra agir rapidement pour ne pas laisser « passer l'occasion » qui s'offre à elle. On n'aura pas le temps de convoquer une assemblée générale extraordinaire pour décider l'amortissement. Une seule solution nous paraît s'imposer au conseil d'administration en semblable hypothèse : réaliser le rachat, comme *negotiorum gestor* de la société, quitte à ce que l'opération reste au compte du conseil si elle n'était pas ratifiée par l'assemblée générale extraordinaire, qui sera aussitôt convoquée. Cette assemblée pourra, évidemment, décider, en même temps, le principe de l'amortissement et la modification aux statuts, puis, ce principe étant acquis, l'opération ne présentera plus aucun aléa.

C. — *Rachat d'actions au moyen du capital social*

152. — Quelque critiquable que soit cette expression (v. *supra*, n° 144), le rachat d'actions au moyen du capital social montre l'autre face de l'opération. Ce que nous avons dit déjà, sur l'amortissement des actions au moyen du rachat de celles-ci, nous permet de limiter au minimum les explications indispensables cependant sur le mécanisme de cette opération.

Comme dans l'hypothèse précédente, la réduction par voie de rachat se ramène aux trois phases suivantes :

- a) Un rachat d'actions ;
- b) Destruction des actions rachetées ;
- c) Imputation de l'opération sur le compte du capital social.

Les deux premières phases ne peuvent donner lieu à aucun développement complémentaire ; nous nous sommes déjà expliqué sur ce point aux §§ A et B. Seule, l'imputation comptable de l'opération, au chapitre capital social, demande quelques éclaircissements.

L'hypothèse la plus simple qui en montrera le mieux le mécanisme est la suivante :

Une société possède des ressources qui ne dépassent pas son capital social — mais celui-ci est intact, aucune perte n'ayant diminué, en fait, la valeur de celui-ci — et rachète ses propres actions pour une somme égale à la moitié de ce capital social. Les fonds ainsi employés sont, par hypothèse, la moitié de la valeur de représentation du capital social. L'opération ne pourra être comptabilisée qu'en passant une contre-écriture au passif, pour balancer l'emploi des fonds qui ont servi à réaliser le rachat, puisque les actions rachetées se trouvent par le fait même annihilées et sont détruites. Le seul poste du passif sur lequel pourra

porter cette contre-écriture sera le compte « capital social », puisque, dans l'hypothèse que nous envisageons, la société n'est pas en perte, mais ne possède comme seules ressources que la valeur de représentation de son capital social. Le rachat d'actions aura ainsi conduit à une réduction de capital, *parce que le compte capital social a été diminué d'une valeur égale à celle des actions rachetées et comme contre-partie des fonds employés à ce rachat.*

153. — L'opération imaginée ci-dessus est purement théorique, car de deux choses l'une : ou la société aura subi des pertes, et la valeur de représentation du capital social ne sera plus intacte ; ou elle aura réalisé des bénéfices, et des réserves auront été constituées (1).

Supposons, maintenant, une société dont les affaires sont plus florissantes. Des fonds de réserves auront été constitués. Lorsqu'il s'agira de comptabiliser l'opération du rachat, on aura le choix de diminuer comme contre-partie des fonds employés au rachat, soit les comptes de réserves appropriés, soit le compte capital social. Si le compte « capital » subit cette diminution, il y aura réduction du capital social, et non amortissement, hypothèse que nous avons étudiée précédemment.

Ainsi donc, la réduction de capital par voie de rachat sera réalisée, au moins dans son principe, par un simple jeu d'écriture, par une imputation sur le compte capital social de la contre-partie du prélèvement des fonds qui ont servi au rachat des actions, qui, devenues la propriété de la société, s'évanouissent, en quelque sorte, dans ses mains et ne représentent plus aucune valeur susceptible de figurer à un poste quelconque de l'actif du bilan.

(1) Dans l'hypothèse prévue au n° 152, il est possible qu'une réserve figure au passif : la réserve légale. Mais cette réserve est indisponible, nous le savons, au moins pour partie, tant que le capital social n'aura pas été réduit.

Sans doute, cette opération comptable ne réalisera pas à elle seule la réduction du capital, mais elle en sera la condition essentielle : il conviendra, en outre, de procéder à la destruction des titres, de modifier les statuts, de faire les publicités requises ; mais le fond même de ce mode de réduction est là.

Il convient, maintenant, de préciser à quelles conditions la réduction du capital sera valable, lorsqu'elle sera réalisée par voie de rachat d'actions.

154. — Le danger d'une telle opération est une violation du principe de l'égalité entre actionnaires.

Nous n'envisageons, bien entendu, ici, que la réduction du capital d'une société qui ne comprend qu'une seule catégorie d'actions, réservant pour plus tard l'étude des difficultés qui surgiront en cas de coexistence de plusieurs catégories de titres.

Nous savons également ce qu'il faut entendre par égalité entre actionnaires, et nous nous sommes refusé à considérer qu'il soit possible d'établir, même dans les sociétés constituées postérieurement à la loi de 1913, une inégalité de traitement entre actions appartenant à une même catégorie (1). C'est dire que pour que la réduction du capital, telle que nous l'envisageons, soit valable, il faut que toutes les actions, investies de droits égaux, conservent cette égalité en présence du rachat dont elles peuvent faire l'objet.

De là plusieurs conséquences.

155. — Tout rachat d'actions au-dessus du pair entraînera obligatoirement la nullité de la réduction. Par cette opération, qui serait désastreuse pour la société, puisque le capital social ne pourrait être réduit que de la valeur pour laquelle chacun des titres rachetés entraînait dans sa

(1) V. *supra*, n° 94.

composition, c'est-à-dire leur valeur nominale, les actionnaires rachetés seraient avantagés, puisque, ne courant plus les chances de l'entreprise, ils recevraient non seulement le remboursement intégral de leur mise sociale, — remboursement qui reste purement aléatoire pour les porteurs de titres non rachetés, — mais une portion du fonds social mis en distribution uniquement au profit des actionnaires rachetés et au moment même où ils cessent d'être actionnaires, pour le plus grand détriment des actionnaires non rachetés auxquels ces fonds seraient susceptibles d'appartenir lorsqu'ils seront normalement mis en distribution.

Est-ce à dire que tout rachat d'actions au-dessus du pair soit toujours impossible à réaliser valablement ? Nous ne le pensons pas. Sous réserve des restrictions que nous envisagerons relativement à la façon dont le rachat doit être proposé aux actionnaires, pour que les règles de l'égalité entre actionnaires soient respectées, nous pensons que la réduction du capital par voie de rachat d'actions au-dessus du pair peut être opérée sans donner lieu à aucune critique. Il suffira d'éviter que l'inégalité créée par ce rachat au-dessus du pair ne puisse se produire ; il faudra, dans ce but, distribuer aux actionnaires non rachetés, sous forme de dividende, une somme égale à la différence entre le prix de rachat des actions et leur valeur nominale. Ainsi l'égalité ne sera pas rompue, et nous estimons que l'opération sera parfaitement régulière.

Cette façon de procéder suppose, évidemment, une société ayant acquis des bénéfices réels susceptibles d'être mis en distribution.

156. — Le rachat des actions au pair ne présente pas les mêmes inconvénients. A la condition que les actionnaires qui vendent leurs titres y consentent en toute

liberté, l'opération ne pourra donner lieu à aucune critique. Les actionnaires remboursés rentrent en possession de leur mise sociale, mais ne se voient allouer aucune somme complémentaire. Sans doute, ceux qui restent vont continuer à subir les risques de l'entreprise et n'ont pas la certitude d'être remboursés au pair, au moment de la dissolution de la société. Mais, si cette situation est librement consentie de part et d'autre, il n'y aura pas lieu de la critiquer.

157. — Enfin, reste le rachat au-dessous du pair.

Ici, encore, à la condition que la décision de vendre leurs titres, ou de les conserver, soit prise par les actionnaires en toute connaissance de cause, nous estimons que l'opération sera régulière. Les actionnaires restant ne seront pas sûrs, évidemment, d'obtenir le remboursement de leurs titres au taux auquel le rachat a été effectué. Mais, légitimement, ils peuvent espérer recevoir à la dissolution, si ce n'est la valeur nominale de leurs actions, du moins une somme plus élevée que le prix de rachat : de quoi, d'ailleurs, pourraient-ils se plaindre, puisqu'ils ont, en toute connaissance de cause, accepté de subir les risques de l'entreprise, et que les actionnaires rachetés ne reçoivent pas plus que ce à quoi ils peuvent légitimement prétendre ?

Au reste, en dehors des considérations qui précèdent, un argument pratique milite étrangement en faveur des actionnaires ayant conservé leurs titres. La société a, en effet, bien agi en profitant d'un effondrement des cours, pour racheter ses propres actions et réduire son capital social, si les circonstances le permettent. Sans cela, les titres jetés sur le marché auraient été rachetés par des tiers, qui seraient entrés dans la société à peu de frais et se seraient vus nantis de droits égaux à ceux des actionnaires d'origine, ou de ceux, du moins, qui ont lié depuis

longtemps leur sort à celui de la société. Par la réduction du capital, tous les profits à venir seront réservés aux actionnaires qui ont conservé leurs titres, et la quote-part de chacun se trouvera augmentée d'autant (1).

158. — L'opération, en effet, pourra se réaliser des deux façons suivantes :

Ou réduire le capital du montant nominal des actions rachetées, en portant, en même temps, à l'actif, sous forme de profit, la différence entre la valeur de rachat et la valeur nominale des titres ;

Ou réduire le capital de la valeur effective de rachat et répartir l'excédent entre toutes les actions restées en circulation, soit au moyen d'une augmentation uniforme de la valeur nominale de toutes les actions, soit au moyen d'une répartition égale sous forme de coupures d'actions.

159. — Comme nous l'avons laissé entendre, au cours des observations qui précèdent, l'opération du rachat ne sera valable que si les actionnaires peuvent prendre leur décision en toute connaissance de cause, et par une libre manifestation de leur volonté : le rachat imposé pour quelques-uns, ou dont un certain nombre seraient exclus, serait, à coup sûr, frappé de nullité (2). Il faut même aller plus loin, et la règle que nous venons de poser, et qui n'est qu'une conséquence directe du principe de l'égalité entre actionnaires de la même catégorie, ne serait point respectée si la faculté laissée à chaque actionnaire de vendre ou de conserver son titre était purement illusoire et cachait en réalité une fraude destinée, sous des appa-

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 72.

(2) Paris, 23 mars 1888. J. S. 1889, 59 ; 6 juillet 1892. J. S. 1892, 466 ; 20 février 1904. J. S. 1904, 213 ; Seine, 26 juin 1905. J. S. 1906, 77 ; — V. également : Paris, 13 mars 1884. J. S. 1885, 441 ; Bruxelles, 23 mai 1884. J. S. 1889, 471 ; Aix, 22 mars 1888. J. S. 1889, 43 ; Rouen, 27 juillet 1892. R. S. 1893, 29 ; Seine, 26 décembre 1904. J. S. 1905, 465.

rences de régularité, à favoriser quelques actionnaires.

L'examen des différents moyens dont peut user une société pour racheter ses titres va nous permettre de mettre en lumière ces deux points.

160. — 1^o *Rachat d'actions par voie de tirage au sort.*

Supposons que l'assemblée générale décide une réduction du capital, en spécifiant que le rachat d'actions auquel il sera procédé portera sur un certain nombre de titres, désignés par le sort. Pourrait-on prétendre que l'égalité entre actionnaires sera maintenue par le seul fait que chacun d'eux aura une chance égale à ce que le titre lui reste ou soit racheté ? Nous ne le pensons pas : l'égalité devant le sort n'est point l'égalité entre actionnaires, et l'on ne peut, à l'aide de chances aveugles du hasard, exproprier contre son gré tel actionnaire qui désire rester associé sans s'exposer, de sa part, à des reproches parfaitement justifiés. Chaque actionnaire a un droit absolu à négocier ou à conserver son titre et à ne pas être exclu de la société quand les autres y restent. Le rachat qui conduirait à une dépossession de l'actionnaire sans son consentement exprès, et sa libre volonté, romprait l'égalité entre actionnaires et devrait être frappé de nullité.

L'interprétation très large, trop large selon nous, de la loi du 22 novembre 1913, que nous avons formellement repoussée et aux termes de laquelle il serait permis de détruire l'égalité au sein de la même catégorie d'actions, ne pourrait même pas servir pour justifier la réduction par voie de rachat des titres par tirage au sort. Il ne s'agit pas, en effet, de priver un certain nombre de titres de droits qui y étaient jusqu'alors attachés ou de diminuer ceux dont ils jouissaient : il s'agit de faire subir une dépossession complète, de réaliser une sorte d'expropriation pour cause d'utilité privée, de dépouiller, malgré eux,

certaines actionnaires : rien, dans notre loi, ne peut le permettre (1).

Nous pensons, cependant, que dans une hypothèse, l'opération pourrait être valable : si les statuts, en effet, prévoyaient formellement que la réduction du capital peut être réalisée par voie de rachat des actions par tirage au sort, nous sortirions ainsi du cadre des pouvoirs de l'assemblée générale, pour nous trouver alors sous l'empire du droit contractuel et de la liberté des conventions. Cette solution était, d'ailleurs, admise pour les sociétés constituées antérieurement à la loi de 1913 par les auteurs qui soutiennent sur l'égalité entre actionnaires l'opinion que nous combattons (2).

161. — Rachat de gré à gré. — Le rachat de gré à gré ne présente pas l'obstacle que nous avons rencontré au sujet du rachat par voie de tirage au sort, puisque, obligatoirement, il suppose le consentement de celui qui vend et une décision de sa part, prise en toute connaissance de cause.

Cependant, cette façon de procéder n'est souvent pas à l'abri des critiques, car si les actionnaires qui vendent leurs titres sont censés le faire librement, rien ne permet d'assurer *a priori* que tous les actionnaires pourront user de cette faculté de vendre leur titre et de sortir de la société s'ils le jugent à propos : il ne suffit pas, en effet,

(1) *Contra* WAHL. J. S. 1914, 85 ; HOUPIŒ et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 752. Selon ces auteurs, l'opération ne serait pas valable dans les sociétés constituées antérieurement à la loi de 1913 ; seulement, il reste à démontrer en quoi la loi du 22 novembre 1913 a permis d'exproprier un actionnaire pour cause d'utilité privée.

(1) HOUPIŒ et BOSVIEUX, n° 752. — V. également : WAHL. J. S. 1900, 349 ; CLÉMENT, *Des pouvoirs des assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes*, n°s 122 et suivants ; BOURCART, *De l'organisation et des pouvoirs des assemblées générales*, p. 259, note 1.

que la vente du titre soit consentie librement, mais il faut encore que tous les actionnaires puissent répondre à l'offre de la société, s'ils trouvent celle-ci avantageuse ; sans cela, le principe de l'égalité entre actionnaires serait incontestablement violé.

Voici, par exemple, une société qui entend réduire son capital en rachetant un certain nombre d'actions de gré à gré. Une assemblée générale extraordinaire a décidé, valablement, l'opération, en limitant, cependant, à n le nombre des titres à racheter. Certains porteurs importants ont suivi de près cette opération, et le lendemain ou le surlendemain du jour où s'est tenue l'assemblée générale extraordinaire, ils apportent à la société — d'accord, peut-être, avec le conseil d'administration — le nombre de titres sur lesquels doit porter le rachat. Avant même que les autres actionnaires, empêchés d'assister à la délibération de l'assemblée générale, n'aient eu connaissance des décisions par elle votées et avant qu'ils n'aient eu le temps de faire part à la société de leur désir de vendre tout ou partie de leurs titres, l'opération est close, quelques-uns seulement, plus habiles évidemment, en ayant profité.

Réalisée ainsi, la réduction nous paraît tout à fait critiquable, car si les bénéficiaires du rachat ont bien vendu leurs titres en toute connaissance de cause, tous les actionnaires n'ont pas pu, faute d'un délai suffisant, profiter comme eux de la faculté qui leur était offerte. L'habileté de quelques-uns a détruit l'égalité entre actionnaires.

Ce n'est pas le fait de la société, dira-t-on : sans doute, mais il lui appartenait de prendre une décision dans des termes tels que cette fraude aux droits de certains actionnaires ne puisse être commise.

La jurisprudence n'hésite pas, en pareil cas, à annuler

l'opération. C'est ce que la Cour de Paris a jugé dans un arrêt du 20 février 1904 (1) qu'il est intéressant d'étudier.

Voici les faits : une assemblée générale extraordinaire décide, le 24 juillet 1901, de réduire le capital en rachetant de gré à gré un certain nombre de titres. Avant même que les mesures de publicité n'aient averti tous les intéressés de la faculté qui leur était offerte, le conseil d'administration s'empessa de racheter aux principaux actionnaires, dès le 25 juillet, une grande quantité de titres : le 26 juillet, soit deux jours après l'assemblée générale, 60 756 actions étaient rachetées au cours de 67 francs (les actions étaient au taux nominal de 100 francs). Cette vente massive de titres, alors surtout que l'opération était sur le point d'être réalisée, entraîna bien vite une baisse des cours : le 29 juillet, le cours était encore de 62 fr. 50 ; le 30, il passait à 58 fr. 50 ; le 1^{er} août il n'était plus que de 51 francs ; il baissa bientôt à 43 francs, pour ne plus atteindre, quelque temps plus tard, que 41 francs.

En présence de cette situation, la Cour a estimé qu'elle avait constitué un privilège pour quelques-uns, au détriment de la masse, et que l'opération portait atteinte à l'égalité qui doit régner entre actionnaires. Elle a, en conséquence, annulé l'opération.

Le rachat de gré à gré constitue donc une opération délicate (2), car la règle de l'égalité entre actionnaires peut être facilement violée. De façon à la respecter, il conviendra de faire décider par l'assemblée générale extraordinaire que, toutes mesures de publicité étant prises, le rachat pourra être effectué au cours d'un délai préalablement fixé, quant à sa durée et son point de départ.

(1) *Gaz. Pal.* 1904.1.483.

(2) V. HOUPIN et BOSVIEUX, n° 753 *in fine* ; THALLER et PIC, n° 1165 ; ROUSSEAU, n° 3317 ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v° Société, n° 3866.

On pourra même donner pouvoir au conseil de proroger, si cela est nécessaire, ce délai pour une période déterminée et d'opérer une réduction proportionnelle au nombre des titres vendus sur les actions de ceux qui auront consenti au rachat, pour le cas où le nombre des titres proposés à la société dépasserait la quotité de la portion du capital à réduire. La vente des actions à la société ne sera donc réalisée que sous réserve d'une réduction possible du nombre des titres vendus. Enfin, pour éviter toute difficulté, nous estimons que l'assemblée générale devra fixer à l'avance, d'après les résultats, par exemple, du ou des exercices précédents, le taux auquel le rachat de gré à gré sera effectué.

Le rachat de gré à gré nous paraît présenter ainsi toutes garanties pour que l'opération soit parfaitement valable.

162. — Une autre hypothèse, assez voisine, doit être envisagée. Nous l'avons déjà signalée en indiquant les différents cas dans lesquels une société peut être amenée à réduire son capital (1).

« Une société vit péniblement ; elle n'est pas au-dessous de ses affaires, mais ses résultats ne sont pas, quand même, très brillants et ses bilans se succèdent d'exercice en exercice sans assurer aux actionnaires une rémunération suffisante. Ses titres ne sont pas cotés en Bourse ou n'ont qu'un marché très restreint, et malheur à l'actionnaire qui voudrait réaliser ses actions, car il s'exposerait à ne trouver preneur qu'au prix d'un important sacrifice.

« Or, parmi les actionnaires, il s'en trouve un, un banquier, par exemple, qui, s'étant chargé en grande partie de l'émission à la constitution, a son portefeuille chargé d'actions de la société. Tout à coup, cet important porteur

(1) V. *Supra*, n° 23. — V. également : MARIA, *op. cit.*, n°s 44 et 45.

tombe en faillite, et son syndic, chargé de liquider la position, va se trouver dans l'obligation de réaliser ces actions soit en bourse si elles sont cotées, soit aux enchères, et par ministère de notaire, dans le cas contraire. En pareille aventure, le titre étant peu recherché, il est fort à craindre que la réalisation ne se fasse à vil prix. La société s'en émeut à juste titre, et ses administrateurs estiment qu'ils ne doivent pas permettre à des tiers de devenir acquéreurs d'actions à des prix vraiment trop dépréciés : s'il y a une bonne affaire à faire, disent-ils, mieux vaut que ce soit la société qui en profite, et ils s'empresseront de réunir l'assemblée extraordinaire pour se faire autoriser à se porter acquéreurs de ces actions au-dessous du pair pour le compte de la société ; la même délibération, d'ailleurs, pourra décider que les actions acquises dans ces conditions avantageuses seront, une fois l'acquisition réalisée, annulées purement et simplement, en réduction d'autant du capital social (1). »

Cette façon de procéder ne rencontre pas l'approbation de M. Houpin, car « le rachat ne porte que sur les actions d'un actionnaire et détruit l'égalité entre actionnaires (2) ».

Nous ne saurions partager l'opinion de ce savant auteur. En quoi, en effet, l'égalité entre actionnaires serait-elle violée ? Parce que, semble dire M. Houpin, un seul actionnaire vend ses titres, les autres n'ont pas la même faculté. Mais l'offre émane-t-elle de la société ? Est-ce parce que la société lui a proposé, à lui seul, d'acheter ses actions, en vue de procéder à une réduction du capital, que les titres seront vendus ? Certainement non. Les titres dont s'agit vont être mis sur le marché, parce que le syndic de cet actionnaire malheureux est

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 44 et 45.

(2) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 755, note 1.

dans l'obligation de réaliser ces actions ; la société en profite et rachète, au cours de l'adjudication devant notaire, les titres pour opérer, à moins de frais, une réduction de son capital ; nous ne voyons rien là que de très normal. Si la société ne s'était pas portée acquéreur, un tiers les eût achetés, la vente aurait toujours eu lieu. Quand la société provoque la vente par ses actionnaires de leurs actions, en vue de réduire son capital, il faut obligatoirement qu'elle s'adresse à tous et que tous puissent en profiter ; mais si des actions vont être mises sur le marché, et que cette vente ait lieu indépendamment de toute réduction de capital consécutive, rien ne s'oppose, selon nous, à ce que la société profite d'un marché sur ses titres, dont elle ne sera pas la cause et qu'elle n'aura pas provoqué.

Nous ne voyons donc nullement en quoi la règle de l'égalité entre actionnaires serait violée.

163. — 3^e Rachat d'actions en Bourse.

Ce procédé est certainement le plus sûr, car il présente le maximum de garantie pour les actionnaires ; la société se porte elle-même acquéreur sur le marché en Bourse de ses propres actions. L'opération ne sera donc réalisée que sur les titres offerts par les actionnaires eux-mêmes. S'ils vendent leurs titres, ils agiront de leur plein gré, puisque la société ne pourra procéder au rachat que si elle trouve, sur le marché, les actions qui lui sont nécessaires.

Il sera bon, cependant, pour éviter de compromettre en quoi que ce soit les droits des actionnaires, de stipuler dans la délibération de l'assemblée générale que, pendant un certain délai, la société aura la faculté de se rendre acquéreur des titres qui pourraient être mis sur le marché, de façon à permettre à tous les intéressés de profiter de l'opération qu'une publicité suffisante portera à leur connaissance.

Est-ce à dire que l'autorisation donnée au conseil d'administration de se porter acquéreur pour le compte de la société de ses propres actions comporte pour lui l'obligation d'acheter toutes les actions mises en vente par les actionnaires ? Nous ne le pensons pas. Le conseil pourra agir au mieux des intérêts de la société et faire en sorte d'acheter les titres aux prix les plus avantageux pour elle. Et les actionnaires ne sauraient s'en plaindre. Tandis que le rachat de gré à gré comporte implicitement de la part de la société l'obligation d'acquérir toutes les actions qui lui sont offertes (à moins qu'une limitation ne soit prévue et une limitation proportionnelle au nombre d'actions vendues imposées à chaque actionnaire, en cas d'offres supérieures au nombre des titres sur lesquels doit porter la réduction) (1), le fait par une société de racheter en Bourse ses propres actions ne change nullement le caractère de la vente des titres en Bourse. Dans ce rachat de gré à gré, l'actionnaire vend son titre à la société. Si le rachat se fait en Bourse, l'actionnaire vend son titre, purement et simplement ; il met ses titres sur le marché, sans que la personnalité de l'acheteur lui importe en quoi que ce soit ; la Bourse reste, malgré tout, le marché des titres : avant, comme au cours de l'opération du rachat, elle reste ouverte à tous, aussi bien comme acheteur que comme vendeur. La seule restriction que nous croyons devoir apporter et que nous avons déjà signalée est la suivante : le rachat activera certainement le marché en Bourse, puisque les vendeurs sont presque toujours certains de trouver un acquéreur dans la personne de la société pendant le délai du rachat. Les cours pourront monter : une publicité suffisante devra porter l'opération à la connaissance des intéressés pour leur permettre,

(1) V. *supra*, n° 161.

s'ils le jugent à propos, de vendre leurs titres pendant cette période (1).

164. — Ce procédé, dont la réalisation est la plus aisée, ne peut pas toujours être employé. Il suppose, en effet, une société dont les titres sont cotés en Bourse. C'est pourquoi nous nous sommes efforcé de chercher une réponse aux objections que l'on fait, ordinairement, au rachat de gré à gré, et d'y apporter les tempéraments nécessaires au maintien de l'égalité entre actionnaires, pierre d'achoppement de toutes opérations de rachat : la réduction du capital au moyen du rachat par une société de ses propres actions ne nous apparaît donc pas comme le privilège des sociétés qui ont obtenu la cotation de leurs titres en Bourse.

165. — Signalons, enfin, une difficulté que nous avons laissée volontairement dans l'ombre. Nous n'avons, en effet, envisagé, dans ce qui précède, qu'une société n'ayant qu'une seule catégorie d'actions. Si, au contraire, une société a, à la fois, des actions ordinaires et des actions de priorité, et que ces dernières doivent, statutairement, être remboursées avant les actions ordinaires, il faudra d'abord faire porter l'opération de rachat sur les actions de priorité. Dans le cas contraire, les droits des porteurs de ces titres seraient lésés, et ceux-ci pourraient attaquer la réduction de capital ainsi réalisée (2). Cependant, si une assemblée spéciale des porteurs d'actions de priorité avait décidé que le rachat pourrait porter indistinctement sur les actions de priorité et sur les actions ordinaires, l'opération serait valable.

(1) Les auteurs, en général, recommandent particulièrement le rachat des actions en Bourse. — V. HUPIN et BOSVIEUX, n° 753 et note 1.

(2) HUPIN, J. S. 1906, 385 ; HUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 754.

§ 2. — *Remboursement d'actions par voie de tirage au sort*

166. — Ce moyen de réduire le capital n'est qu'une variété du rachat d'actions. Tandis que le rachat peut être opéré soit au pair, soit au-dessous, ou même, avec certaines précautions, au-dessus du pair, le remboursement suppose que l'actionnaire reçoit le montant nominal de son titre, calculé avant toute réduction du capital, puisque c'est ce rachat lui-même qui doit la réaliser.

En réalité, le remboursement d'actions n'est autre que le rachat au pair. Si la société propose de rembourser un certain nombre de titres de gré à gré, l'opération sera valable, à la condition toutefois que tous les actionnaires soient appelés à en profiter. Nous ne pouvons ici que renvoyer à nos explications relatives au rachat de gré à gré, et aux procédés de réalisation que nous avons proposés pour éviter toute violation de la règle de l'égalité entre actionnaires (1).

Reste le remboursement par voie de tirage au sort. Pas plus que nous n'avons pu admettre le rachat d'actions par voie de tirage au sort, nous ne pouvons approuver cette opération. Nous estimons, en effet, que sauf dispositions spéciales des statuts, les règles de l'égalité entre actionnaires ne seraient pas respectées. Cette solution, selon nous, devait être admise non seulement pour les sociétés constituées antérieurement à la loi du 22 novembre 1913, mais même pour celles qui lui sont postérieures (2).

Ajoutons que ce mode de réduction ne présente aucun intérêt pratique : il n'est qu'un rachat d'actions défavorable aux intérêts de la société. Si une société veut

(1) V. ci-dessus n° 161. — V. également n° 156.

(2) V. *supra*, n° 160.

réduire son capital, elle aura grand avantage à racheter, si elle le peut, ses propres titres au-dessous du pair, en réalisant même cette opération en Bourse, si ses titres sont cotés, puisqu'elle pourra ainsi profiter des cours les plus bas sans que les actionnaires ne puissent en rien se plaindre.

§ 3. — *De la réduction par échange de titres*

167. — Nous abordons ici l'un des problèmes les plus délicats que peut soulever une réduction de capital. Sans doute, avons-nous déjà rencontré, en étudiant le rachat d'actions, des difficultés sérieuses, et nous avons même été amené à conclure que le rachat d'actions par voie de tirage au sort était pratiquement irréalisable, lorsqu'il n'était pas expressément prévu aux statuts : du moins, cette solution n'avait qu'une importance relative, puisque la société, qui malgré tout aura de sérieuses raisons de réduire son capital en rachetant ses titres, aura la faculté de le faire soit de gré à gré, soit sur le marché en Bourse.

La réduction par voie d'échange de deux actions anciennes, ou plus, contre une action nouvelle suppose, au contraire, une situation *a priori* sans issue.

Voici, en effet, l'hypothèse dans laquelle elle pourra se présenter :

Une société au capital de 1 000 000 de francs, divisé en actions de 100 francs entièrement libérées, a subi des pertes. On décide de réduire le capital à la valeur réelle de l'actif, soit 500 000 francs. Comment pourra-t-on procéder ? Le rachat d'actions sera impossible, puisque la fraction du capital sur lequel portera la réduction est déjà disparue, par suite des pertes subies par cette entreprise. On ne peut davantage penser à une réduction par libération du non versé puisque, par hypothèse, les actions sont entièrement libérées et que, par ailleurs, il faudrait,

si la libération complète n'était pas effectuée, commencer par appeler les versements restant dus, puisque, avant de réduire le capital, il faut, en cas de pertes, le libérer intégralement pour que l'opération ne soit pas arguée de nullité par les créanciers sociaux (1). Enfin, il ne peut pas être non plus question de procéder par voie de réduction du taux de toutes les actions, puisque le capital étant et devant rester après l'opération supérieur à 200 000 francs les actions qui, par hypothèse, sont d'une valeur nominale de 100 francs ne peuvent, aux termes de l'article 1^{er} de la loi du 24 juillet 1867 modifié par la loi du 1^{er} août 1893 et de l'article 24 (loi du 24 juillet 1867), descendre au dessous de ce minimum légal. Il faudra bien procéder par échange de titres et décider qu'une action nouvelle de 100 francs sera remise en échange de deux actions anciennes de même valeur, de façon que le capital soit ramené de 1 million à 500 000 francs, but de l'opération.

Et c'est ici que les difficultés commencent. Les actionnaires possédant un nombre pair de titres ne pourront pas critiquer l'opération : ils subissent purement et simplement une réduction de capital, mais sans que leurs droits ne soient en rien violés. Au contraire, les actionnaires qui possèdent un nombre impair de titres seront obligés, pour réaliser l'échange de leurs actions, de vendre une de celles-ci ou, au contraire, d'en acheter une nouvelle. Ils sont donc dans l'alternative ou de vendre un titre, ou d'en acheter un. Ne sont-ils pas ainsi contraints de subir une situation contraire aux droits que, comme actionnaires, ils peuvent revendiquer ?

Bien plus : voici un actionnaire qui ne possède qu'un seul titre. S'il ne peut, pour des raisons peut-être indépendantes de sa volonté, acquérir le second titre qui lui permettra de réaliser l'échange imposé par la réduction

(1) Paris, 19 janvier 1897. D. 1900.2.169, note THALLER.

du capital, il sera forcé de disparaître du nombre des actionnaires et de vendre son unique action à vil prix, tout en se voyant dépossédé de tous ses droits.

Supposons même que la réduction du capital se fasse dans la proportion de 4 à 1. Le nombre des « rompus » sera bien plus considérable : tous les actionnaires qui ne possèdent pas un nombre de titres qui soit un multiple de 4 se trouveront dans l'alternative de vendre les titres qu'ils ont en trop ou d'acquérir ceux qui leur sont nécessaires pour parfaire le nombre de ceux qu'ils possèdent déjà.

Mais peut-on, par une simple délibération de l'assemblée générale extraordinaire, placer les actionnaires dans cette situation ? Bien que la réduction par voie d'échange d'une action ancienne contre deux ou plusieurs actions nouvelles soit dans certain cas la seule opération possible, est-elle régulière ?

La doctrine refuse en général de considérer une telle réduction comme licite ; quelques auteurs ont tenté de se montrer aussi libéraux que possible et ont proposé des atténuations aux résultats de l'opération.

La jurisprudence, au contraire, — la Cour de cassation spécialement, — n'hésite pas à valider cette réduction.

Nous devons examiner ces diverses théories et essayer de dégager une conclusion.

A. — LA DOCTRINE

168. — Les auteurs reconnaissent à l'actionnaire un droit acquis : 1^o à limiter son risque au montant nominal de son action ; 2^o le droit de garder ou de négocier son titre (1). Or, en cas de réduction par diminution du

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n^o 747 ; THALLER et PIC, *op. cit.*, n^o 1434 ; THALLER, note au D. 93.1.105 ; CLUZAUT, *Les pouvoirs de l'assemblée générale et les droits propres de l'actionnaire*,

nombre des actions, « ce droit intangible lui est refusé... puisque, s'il ne possède pas le minimum de titres auquel l'échange est subordonné, il devra, sous peine de déchéance, ou acheter les unités manquantes, ou vendre, peut-être à vil prix, celles qu'il a en excès. L'assemblée générale ne peut imposer aux actionnaires les mesures qui aboutissent à l'expropriation de leurs titres ou les obliger à des versements au delà du montant de leurs actions. Aussi estimons-nous que la réduction de capital, quand elle a pour conséquence d'obliger les actionnaires soit à subir l'expropriation ou le remboursement de leurs titres, ou d'une partie de leurs titres, soit à acheter d'autres titres n'est valablement décidée par l'assemblée générale qu'autant que ce mode de réduction a été expressément prévu par les statuts (1) ».

On conçoit, en effet, combien la situation créée par une décision de l'assemblée générale, qui décide de réduire le capital par un tel procédé, est délicate. L'actionnaire est placé devant une double alternative, qu'il tentera de résoudre au mieux de ses intérêts — ou même de ses dispo-

n° 49 ; LACOUR, note D. 94.1.313 ; WAHL, J. S. 1900, 350 ; CLÉMENT, *Réduction de capital*, p. 183 ; BOURCART, *Annales dr. comm.*, 1914, p. 258.

(1) HOUPIŒ, *op. cit.*, *loc. cit.* ; *adde*, outre les auteurs cités à la note précédente : LYON-CAEN, S. 92.1.561 ; LYON-CAEN et RENAULT, n° 877 ; SÉE, *Réduct. du cap. soc.*, p. 113 et s. ; BOSSY, *De l'augmentation et de la réduction du capital dans les sociétés par actions*, p. 125 ; APPLETON, *Du droit pour les ass. extraord. dans les soc. par actions de modifier les statuts sociaux*, n° 134 et s. ; BOURGEOIS, J. S. 1888, 46 ; LACOUR, *Précis de droit comm.*, n° 610 ; ARTHUYS, *Traité des soc. comm.*, n° 628.

Contra : MARIA, *op. cit.*, p. 95, qui considère comme valable ce mode de réduction ; mais cet auteur s'appuie bien moins sur des motifs juridiques que par des raisons pratiques.

Notons également que, parmi les auteurs cités plus haut, quelques-uns semblent admettre ce procédé de réduction à condition d'observer certains tempéraments. — V. *infra*, n° 176.

nibilités ; mais, encore aurait-il fait un bon choix, qu'il doit immédiatement consentir un sacrifice avant de réaliser pour lui l'opération : il faut qu'il vende des titres et qu'il diminue ainsi la quote-part de ses droits sociaux, ou qu'il achète de nouveaux titres et engage, dans l'entreprise, des capitaux plus importants que ceux qu'il avait, en toute liberté, jugé bon d'y mettre, ce qui, à n'en pas douter, constituerait une augmentation des engagements des actionnaires.

Aussi la doctrine a-t-elle refusé à l'assemblée générale le droit de réduire le capital par échange d'un certain nombre d'actions anciennes contre une nouvelle, lorsqu'une clause des statuts n'autorise pas expressément ce mode de réduction. Il est même admis, en général, qu'une clause large des statuts permettant à l'assemblée générale de réduire le capital pour quelque cause ou par quelque moyen que ce soit serait insuffisante (1). Certains auteurs, cependant, sont moins intransigeants et admettent que, même au cas de silence des statuts, la réduction serait valablement décidée par l'assemblée générale lorsque ce mode de réduction est le seul qui puisse être pratiqué (2).

A la vérité, la doctrine elle-même s'est efforcée de corriger la rigueur de ces principes. Après la loi de 1903, des systèmes ont été imaginés pour éluder les difficultés ; postérieurement à la loi du 22 novembre 1913, tous les auteurs qui admettent une interprétation extensive de ce texte ont tenu pour valable ce mode de réduction. Mais, avant d'étudier ces correctifs, il convient de comparer au système doctrinal que nous venons d'exposer la thèse admise par la jurisprudence.

(1) Dans ce sens : HOUPIŒ et BOSVIEUX, *op. cit.*, *loc. cit. in fine*.

(2) CLÉMENT, *op. cit.*, n° 120 ; FLOUCAUD-PENARDILLE, *op. cit.*, n° 593 ; BOURCART, *op. cit.*, p. 259 ; LYON-CAEN, note S. 93.1.561 ; LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, n° 877.

B. — LA JURISPRUDENCE

169. — Autant, dans la rigueur des principes, la doctrine s'est montrée intransigeante, autant la jurisprudence fait tous ses efforts pour valider l'opération. Ce n'est pas, d'ailleurs, sans difficulté que ce résultat a été acquis ; les Cours d'appel ont suivi la doctrine ; la Cour de cassation, au contraire, a toujours cassé les décisions des Cours d'appel.

La première espèce qui fut soumise aux Tribunaux fut la fameuse affaire de la Société générale de Fournitures militaires, qui donna lieu à l'arrêt de la Cour de cassation du 30 mai 1892, commenté magistralement par l'éminent professeur Thaller (1).

170. — Voici les faits :

La Société générale de Fournitures militaires était une société anonyme au capital de 19 millions de francs divisé en 38 000 actions de 500 francs dont 37 312 actions d'apport, entièrement libérées, attribuées aux fondateurs, et 688 actions de numéraire, libérées seulement d'un quart. Cette société subit des pertes dès les premières années, et les fondateurs proposèrent une réduction du capital, pour mettre celui-ci en harmonie avec la valeur réelle de l'actif. Au moment où ils proposèrent cette opération, les fondateurs avaient déjà vendu, soit au pair, soit au-dessus du pair, un certain nombre de leurs actions (les $\frac{2}{9}$ environ de leurs attributions), 8 000 titres, en chiffre rond, restant encore entre leurs mains. L'opération, telle qu'ils la prévoyaient, était la suivante : les fondateurs abandonnaient purement et simplement les 8 000 actions qu'ils possédaient encore, à la condition qu'une réduction de $\frac{1}{3}$ (soit $\frac{3}{9}$) fût imposée aux 30 000 actions restant

(1) D. 93.1.105. — V. également note LYON-CAEN, S. 92.1.561.

en circulation, réduction devant porter indistinctement sur les actions d'apport, entièrement libérées, et sur les actions de numéraire, libérées seulement d'un quart.

L'assemblée générale approuva cette proposition, vota l'annulation de 8 000 actions d'apport appartenant encore aux fondateurs et l'échange de trois actions anciennes contre deux nouvelles. Le capital se trouvait donc réduit à 10 000 000 de francs, divisé en 20 000 actions de 500 francs, sur lesquelles 19 541 étaient entièrement libérées et 459 libérées du quart.

L'opération fut contestée. La Cour de Paris avait considéré qu'elle était irrégulière et que la décision prise par l'assemblée générale avait créé des situations inégales entre les divers porteurs d'actions, spécialement pour ceux qui n'avaient pas des titres en nombre multiple de 3 (1).

171. — La situation, en effet, telle qu'elle résultait de cette décision de l'assemblée générale, ne laissait pas d'être complexe.

Tout d'abord, une inégalité était certainement créée entre les actions d'apport abandonnées par leurs titulaires et les autres actions ; mais il ne pouvait résulter de ce fait aucune difficulté, puisque les propriétaires de ces actions en avaient eux-mêmes fait abandon et avaient consenti formellement à supporter le plus lourdement le poids de l'opération. Il n'en était pas de même en ce qui concerne la situation respective entre les actions d'apport non détruites, entièrement libérées et les actions de numéraire, libérées d'un quart seulement. Si, au point de vue de la proportion de l'échange des titres (2 actions nouvelles contre 3 anciennes), une égalité mathématique était maintenue, il n'en était pas de même en ce qui concerne le résultat de l'opération. En recevant deux actions nouvelles de 500 francs contre trois actions

(1) Paris, 15 mars 1890. D. 93.1.105 ; S. 91.2.105.

anciennes de 500 francs également, les porteurs d'actions d'apport perdaient 500 francs. Au contraire, les propriétaires d'actions de numéraire recevaient deux actions nouvelles, libérées d'un quart, soit 125 francs, contre trois actions anciennes, libérées de même d'un quart. Donc, pour 1500 francs de capital engagé, ces actionnaires ne perdaient que 125 francs. De plus, au lieu de rester tenus de verser à la société, sur 1500 francs de capital, une somme de 125 francs, ils ne devaient que 750 francs (libération des trois quarts sur deux actions de 500 francs).

Incontestablement, les actions de numéraire étaient, de ce fait, privilégiées par rapport aux actions d'apport. Il eût été indispensable, pour ne pas créer une inégalité entre les actions d'apport et les actions de numéraire, jusque là investies de droits égaux, de poursuivre la libération intégrale des actions de numéraire. On ne pouvait songer, à l'époque où ces décisions sont intervenues, à user du mécanisme des assemblées spéciales pour faire ratifier par les actions d'apport entièrement libérées l'avantage accordé aux actions de numéraire, libérées seulement d'un quart, ces deux sortes de titres constituant deux catégories d'actions tant que les actions de numéraire ne sont pas intégralement libérées (1).

Enfin, les porteurs d'un nombre multiple de 3, d'actions d'apport ou d'actions de numéraire, réaliseront facilement l'échange auquel ils sont tenus ; au contraire, les propriétaires d'un nombre d'actions inférieur à 3, ou non multiple de 3, seront contraints d'acheter la quantité d'actions qui leur manquent (augmentation de leurs engagements) ou de vendre celles qu'ils possèdent en trop (expropriation). Suivant le nombre de titres qu'ils possèdent, les porteurs subiront un traitement différent.

Ainsi, la réduction de capital de la Société des Fourni-

(1) CORDONNIER, *op. cit.*, n° 78.

tures militaires, telle qu'elle avait été réalisée, créait une double inégalité : l'une, entre les actions d'apport et les actions de numéraire ; l'autre, entre les porteurs d'actions d'apport ou de numéraire, suivant le nombre de titres qu'ils possèdent.

Les motifs de condamner l'opération étaient, on le voit, graves et nombreux : la doctrine consultée n'eût pas manqué de la critiquer ; c'est en considération des mêmes principes que la Cour de Paris a refusé de la déclarer licite.

172. — Mais la Cour de cassation n'a pas cru devoir consacrer la thèse de la doctrine et de la Cour de Paris. Elle considéra comme absolument valable la réduction par échange de titres, quelles que soient les inégalités qui en pouvaient résulter. Cet arrêt, qui fut, sur la question des pouvoirs des assemblées générales alors controversée, une décision de principe consacrant une théorie juridique admise presque unanimement par la doctrine (1), reste sur le point qui nous occupe actuellement une décision d'opportunité, commandée par des raisons de fait. Voici, en effet, les deux principaux attendus de l'arrêt de la Cour suprême (2) :

« Attendu qu'on ne saurait considérer comme portant atteinte aux bases essentielles de la société, ainsi que l'arrêt l'a décidé à tort, la sujétion imposée par la résolution susdite à tout actionnaire ne possédant pas un nombre d'actions divisible par 3, de compléter ou de réduire le nombre de ses titres, afin d'en opérer l'échange contre des titres nouveaux ; qu'il appartient à l'assemblée générale de prendre une semblable mesure, comme conséquence de la réduction de capital, si le pacte social ne contenait aucune interdiction à cet égard...

« Attendu que l'arrêt se fonde en outre sur une pré-

(1) V. plus haut, nos 50 et suiv.

(2) Cass. 30 mai 1892, précité.

tendue inégalité que la délibération du 25 juillet 1884 aurait créée, suivant lui, au préjudice des propriétaires d'actions émises en représentation des apports ; que ce grief pourrait être, en effet, de nature à vicier la délibération dont s'agit, s'il était vrai que l'assemblée générale eût méconnu le principe de l'égalité de traitement des associés ; mais que la Cour d'appel ne s'est pas, en fait, assez nettement expliquée à cet égard pour qu'il soit possible de vérifier si son appréciation est fondée en droit... Casse. »

Voilà, sans doute, une solution qui peut surprendre de la part de la Cour de cassation, car, si, parfois, pour des raisons pratiques, les juges du fond sont appelés à s'écarter de la rigueur des principes, la Cour suprême, au contraire, devrait avoir tendance à sacrifier certains intérêts particuliers, quelque légitimes qu'ils fussent, au maintien des règles du droit et d'une interprétation plus stricte des textes.

173. — A quoi, en effet, se résume la thèse de la Cour de cassation ? Elle pose d'abord un principe : si l'assemblée possède un pouvoir souverain à modifier les statuts, elle peut librement décider toute mesure qui n'en est que la conséquence. Décision d'opportunité, disions-nous plus haut : en effet, la Cour de cassation voit le but à atteindre et elle se contente de tenir pour licites les procédés qui permettront de l'atteindre ; peu important les détails de l'opération et les conséquences qui peuvent en résulter dès l'instant où la fin est justifiée. Voilà pourquoi M. Lacour résume avec raison cette jurisprudence, en disant : « qui veut la fin, veut les moyens ».

A la vérité, et ainsi que le remarque M. Cordonnier (1), la Cour de cassation, pas plus d'ailleurs que la Cour de Paris, n'a « invoqué ce principe d'égalité au sujet de la validité de l'échange qui contraignait les actionnaires propriétaires d'un nombre d'actions non multiple de 3

(1) CORDONNIER, *Égalité entre actionnaires*, n° 42, p. 102.

à se pourvoir ou à se défaire d'un certain nombre d'actions ». Et M. Cordonnier en cherche la raison. « On se l'explique, ajoute-t-il. Ce n'est pas dans les rapports des actionnaires entre eux que l'opération est la plus critiquable, mais bien plutôt au point de vue des expropriations ou des engagements qu'elle entraîne pour chaque intéressé individuellement que la mesure est critiquable. Au surplus, si ce mode d'échange peut, en certain sens, être considéré comme contraire à l'égalité entre *actionnaires*, il ne semble pas contrarier le principe de l'égalité entre actions, puisqu'en définitive chaque action jouit indistinctement des mêmes prérogatives que la voisine. Peut-être est-ce là l'explication du silence de la Cour suprême (1). »

Nous ne croyons pas que telle ait été la pensée des rédacteurs de l'arrêt : ils sont allés droit au but et ont voulu, par là même, justifier les moyens. Au reste, le raisonnement de M. Cordonnier ne nous paraît pas exact : s'il est vrai que les titres eux-mêmes conféraient les mêmes droits, c'est à la condition de les considérer individuellement ; or, ce n'est plus ainsi, nous semble-t-il, que la question doit être envisagée après la décision votée par l'assemblée de la Société des Fournitures militaires ; il ne faut plus envisager l'action elle-même, mais des groupes d'actions comprenant trois titres ou un multiple de 3. Les droits de l'actionnaire sont, momentanément au moins, fixés par cette nouvelle unité. A trois actions anciennes correspondront deux actions nouvelles ; au contraire, à une ou deux actions anciennes, il ne correspond rien ; à quatre ou cinq titres anciens, il ne correspond qu'une action nouvelle. Suivant la quotité dans laquelle elles sont groupées, les actions conféreront plus ou moins de droits, et, alors qu'autrefois chaque titre conférait tous les droits attachés à l'action, dorénavant le droit à l'échange ne

(1) CORDONNIER, *op. cit.*, *loc. cit.*

peut être exercé que par groupe de trois unités. Chaque action investie jusqu'alors de droits égaux ne jouit plus du même régime, et cela indépendamment de la personnalité de l'actionnaire ; il y a donc bien, selon nous, rupture de l'égalité préalablement établie entre des titres de même catégorie, et l'on peut s'étonner que la Cour de cassation ait passé si rapidement sur une telle difficulté.

174. — En second lieu, une autre question se posait : pouvait-on, ainsi que l'avait fait la société, faire porter indistinctement la réduction sur les actions d'apport, obligatoirement libérées intégralement, et sur les actions de numéraire qui n'étaient, au contraire, libérées que d'un quart ? La Cour de cassation a reconnu qu'il y avait là un grief de nature à vicier la délibération dont s'agit, mais aussitôt elle se refuse d'en faire application à l'espèce, la Cour d'appel ne s'étant pas, en fait, « assez nettement expliquée à cet égard pour qu'il soit possible de vérifier si son appréciation est fondée en droit ». Voilà, encore, qui peut surprendre, quand on lit l'arrêt rendu par la Cour de Paris, le 15 mars 1890 (1).

Retenons seulement que la Cour de cassation, en ce qui concerne le seul point qui nous occupe ici, a estimé valable l'échange d'un certain nombre d'actions anciennes contre un nombre inférieur d'actions nouvelles.

175. — La Cour de cassation a, d'ailleurs, confirmé peu de temps après sa jurisprudence.

La Compagnie des Tramways du Nord avait, à la suite de pertes, décidé de réduire son capital de 5 millions 100 000 francs à 500 000 francs, au moyen de l'annulation de 200 actions attribuées aux fondateurs et du consentement des propriétaires de ces actions, et par l'échange de 10 000 actions anciennes contre 1 000 actions nouvelles de même valeur nominale. En outre, cette

(1). Précité.

réduction était combinée avec une augmentation de capital, dans le détail de laquelle nous n'avons pas à entrer ici.

La Cour de Douai, comme l'avait fait précédemment la Cour de Paris, jugea que la réduction n'était pas valable, l'opération ne pouvant être réalisée utilement que par les actionnaires possédant un nombre d'actions divisible par 10 (1). La Cour suprême (2), saisie d'un pourvoi, cassa l'arrêt de la Cour de Douai et justifia sa décision par un motif identique à celui qu'elle avait déjà invoqué dans l'affaire de la Société des Fournitures militaires : « Attendu, dit-elle, que la réduction prescrite, qui ne faisait, d'après les constatations de l'arrêt, que mettre l'estimation du capital social d'accord avec la réalité des faits, ne portait aucune atteinte aux bases essentielles de la société, et rentrait, dès lors, dans les pouvoirs de l'assemblée ; qu'il appartenait, en outre, à l'assemblée générale de prescrire le mode de cette réduction, le pacte social ne contenant aucune interdiction à cet égard... »

Si difficile à expliquer, au point de vue théorique, que soit cette thèse, elle paraît avoir fait jurisprudence (3).

(1) Douai, 30 décembre 1891. S. 92.2.317.

(2) Cass. 20 janvier 1894. S. 94.1.169 ; D. 94.1.133, note LACOUR : c'est à propos de cet arrêt que M. LACOUR estime que la Cour de cassation paraît avoir été dominée par le principe « qui veut la fin, veut les moyens ».

(3) Remarquons que si la Cour de cassation a voulu avant tout poursuivre un but économique et éviter la ruine d'une société en permettant, malgré toutes les objections théoriques, de mettre en harmonie le montant nominal du capital social avec celui de l'actif, déprécié par des pertes, les espèces qui lui en étaient soumises n'étaient pas favorables à cette thèse. Rien n'obligeait, en effet, ces sociétés à procéder à une réduction par voie d'échange de titres de même valeur nominale, puisque les actions n'étaient point à leur minimum légal : il eût été possible de procéder par voie de diminution de la valeur nominale de chaque action (à condition de poursuivre la libération intégrale des titres), et l'opération n'eût donné lieu à aucune critique.

C. — LES CORRECTIFS PROPOSÉS PAR LA DOCTRINE

176. — En présence de cette jurisprudence, ou des exigences de la pratique, la doctrine elle-même s'est efforcée d'atténuer la rigueur gênante des principes. La loi de 1903, celle de 1913 allaient fournir aux auteurs des moyens d'atténuer l'opération ; sous l'empire de la loi de 1867 elle-même, les tentatives commencèrent à se faire jour.

C'est à propos des deux arrêts de la Cour de cassation que nous venons d'étudier que la doctrine s'engagea dans cette voie : M. Thaller (1) et M. Lacour (2) ont émis l'avis qu'au lieu d'obliger les actionnaires qui ne possédaient pas un nombre d'actions suffisant pour leur permettre l'échange des titres, à acheter par eux-mêmes les titres qui leur manquaient ou à vendre ceux qu'ils possédaient en trop, la société pouvait être chargée de centraliser un service de soultes. La société rachèterait à un cours de compensation suffisamment rémunérateur les titres flottants et les vendrait au même cours aux actionnaires obligés de compléter leur lot pour permettre l'échange (3). Il est vrai qu'une partie des inconvénients pratiques seront ainsi évités, mais les objections fondamentales n'en subsistent pas moins : le dilemme posé aux actionnaires reste exactement le même, ils doivent toujours, s'ils ont des titres flottants, en acheter ou en vendre, et c'est ce que nous ne pouvons admettre (4).

Les augmentations de capital consécutives à la réduction auraient pu être faites par l'émission d'actions d'une valeur nominale égale à celle des actions réduites.

(1) THALLER, note au D. 93.2.114; *Traité de droit comm.*, n° 695.

(2) Note au D. 94.1.313.

(3) Dans le même sens : DALLOZ, *R. Suppl.*, v° Soc., n° 1721.

(4) Dans ce sens : HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 747, p. 71, note 2 *in fine*.

On comprend que M. Lacour, après avoir émis cette opinion, dans la dissertation précitée, l'ait, par la suite, rétractée (1).

D'ailleurs, il ne faut pas se faire d'illusion sur la portée pratique d'un tel système. Si la société ne sert pas de caisse de compensation et si l'échange des titres se fait librement sur le marché, les actions dépréciées seront, bien souvent vendues à vil prix ; ceux qui seront amenés à compléter leur lot pourront, dans ce cas, le faire à un cours relativement bas. Au contraire, si la société centralise l'opération et si elle établit un cours de compensation suffisamment rémunérateur qui ne soit pas un cours de baisse ou de panique, les acquéreurs devront payer plus cher des titres qu'ils eussent pu acquérir à bon compte ; il y aura plus de vendeurs que d'acheteurs. Que fera également la société, si les achats n'atteignent pas le chiffre des ventes ?

Ce système ne peut donc pas être retenu. Il ne peut présenter un intérêt qu'au cas où les statuts prévoient formellement ce mode de réduction ; dans ce cas, la société ou une maison de banque pourra utilement servir d'intermédiaire entre les actionnaires.

177. — En s'appuyant sur la loi de 1903, M. le professeur Percerou a considéré la réduction opérée par voie d'échange d'un certain nombre d'actions anciennes contre un nombre inférieur d'actions nouvelles de même valeur nominale, comme licite si des titres flottants sont rachetés par l'intermédiaire de la société pour un prix équitablement déterminé, à la condition que la décision de l'assemblée générale soit ratifiée, conformément à la loi de 1903, par une assemblée spéciale composée des actionnaire, ne possédant pas un nombre d'actions égal ou multiple de celui qui sert de base à l'opération de l'échange (2).

(1) LACOUR, *Précis de droit comm.*, n° 610.

(2) PERCE ROU. J. S. 1907, p. 103 et s.

On voit tout de suite sur quoi repose le raisonnement du savant professeur. Dès l'instant où l'assemblée générale a décidé la réduction du capital par voie d'échange de titres, les actionnaires se trouvent répartis en deux catégories : ceux qui possèdent un nombre d'actions permettant l'échange, et ceux qui doivent vendre ou acheter des titres pour réaliser l'opération. Cette seconde catégorie subira plus gravement la réduction. Le correctif de la loi de 1903, l'assemblée spéciale, permettra de réaliser cette réduction d'une façon licite.

Mais ce système soulève, selon nous, une double difficulté, l'une théorique, l'autre pratique.

Nous avons reconnu que la décision de l'assemblée générale, qui décidait la réduction par le moyen que nous étudions maintenant, créait au sein d'une catégorie d'actions, jusqu'alors investies de droits égaux, une inégalité (1). Par contre, nous n'avons pas pu admettre qu'une telle modification rentrât dans les pouvoirs de l'assemblée générale extraordinaire, étant donné les principes auxquels nous nous sommes ralliés, en matière d'égalité entre actions : à savoir que ni la loi de 1903, ni celle de 1913 n'ont autorisé la rupture d'égalité entre les actions appartenant préalablement à la même catégorie, jouissant des mêmes droits et tenues aux mêmes obligations (2). Nous avons même été plus loin, et nous nous sommes refusé à voir, en semblable hypothèse, l'emploi possible des assemblées spéciales : il faut reconnaître, en effet, qu'aux termes du § 4 de l'art. 34 du Code de commerce, ces assemblées spéciales supposent l'existence de plusieurs catégories d'actions ou la création d'une catégorie nouvelle par voie d'émission de titres nouveaux. Et, rien dans la loi de 1913 n'est venu étendre le champ d'application de ces sortes

(1) N° 173.

(2) V. ci-dessus n° 93.

d'assemblées (1). Or, il ne s'agit pas de modifier les droits attachés à une catégorie d'actions, considérée *in globo*, mais de scinder en deux catégories des titres jouissant jusqu'alors de droits identiques. Le mécanisme des assemblées spéciales ne nous paraît donc pas applicable à cette espèce.

En second lieu, la solution proposée par M. Percerou se heurte à des difficultés pratiques assez graves.

En effet, la réunion d'une assemblée spéciale et, plus généralement, l'échange des titres seront aisés, lorsque les actions sont toutes nominatives. La société connaîtra ses actionnaires ainsi que le nombre de titres possédés par chacun d'eux : ils n'auront, d'ailleurs, à figurer à cette assemblée qu'avec un nombre de titres égal à ceux qu'ils ont en trop.

Au contraire, lorsque les titres sont au porteur, M. Percerou estime lui-même que ce procédé se heurte à une impossibilité de fait. Nous le reconnaissons bien volontiers, car, si l'opération est, même dans ce cas, théoriquement réalisable, elle n'ira pas sans entraîner des difficultés pratiques presque insurmontables (2).

(1) Voir ci-dessus n° 93, 3°.

(2) M. MARÍA (*op. cit.*, p. 84 et 85) propose la solution suivante : « Certes, écrit-il, la difficulté que prévoit M. PERCEROU est sérieuse ; cependant, nous ne la croyons pas insurmontable, et elle se résume en une question de comptabilité à mettre au point par la société.

« La solution, d'abord, pourra être assez rapide si la société distribue un dividende. Au fur et à mesure que les actionnaires présenteront leurs coupons à l'encaissement, la société assurera l'échange des titres qui seront dans les conditions exigées et prendra note tant des actions en excédent possédées par certains actionnaires que de celles possédées isolément en nombre insuffisant pour réaliser l'échange.

« Dans la pratique, il arrive souvent que des coupons sont présentés aux guichets en liasse par une maison de Banque, qui s'est chargée de l'encaissement pour le compte de ses clients ; mais, dans ce cas, la société demandera à cette maison de Banque

178. — M. Maria (1), au contraire, n'hésite pas à tenir l'opération pour licite, sans même qu'une assemblée spéciale ne ratifie l'opération. Cet auteur admet, cependant, que ce n'est pas sans raison que la doctrine formule de vives critiques ; il ne peut davantage se rallier à la théorie

le bordereau détaillé des clients pour compte de qui a lieu l'encaissement. Ce détail, d'ailleurs, s'impose à l'égard de ceux dont le le nombre des titres permet l'échange immédiat.

« Ainsi donc, quand la société aura terminé le paiement des coupons, elle connaîtra le personnel appelé à composer l'assemblée spéciale dont il a été ci-dessus question, et le nombre d'actions qui devront y être représentées pour que la délibération soit régulière.

« Si la société ne distribue aucun intérêt ni dividende, la procédure sera peut-être plus laborieuse et plus longue, mais elle sera tout aussi possible.

« Dès que la société jugera que la plupart des actionnaires, ayant le nombre d'actions voulues pour opérer l'échange, se sont présentés à ses guichets (et pour cela elle s'éclairera des renseignements fournis par la feuille de présence de la dernière assemblée), elle fera le relevé des actions défailtantes et convoquera immédiatement l'assemblée spéciale prévue par les lois de 1902 et de 1903.

« Au fur et à mesure que les actionnaires se présenteront à cette réunion, elle en éliminera ceux possédant un nombre d'actions permettant l'échange immédiat et qui auraient négligé de se mettre en règle plus tôt ; elle soustraira ces actions de son premier relevé. La différence donnera, avec assez de probabilité, le nombre d'actions dont l'échange n'a pu être opéré, et cette différence divisée par deux indiquera le quorum exigé pour que l'assemblée générale spéciale puisse délibérer valablement. Assurément, il pourra se faire que ce quorum soit supérieur à la vérité, car, peut-être, un certain nombre d'actionnaires ayant des actions en nombre suffisant pour opérer l'échange ont, malgré tout, négligé jusqu'ici de se faire connaître. Qu'importe, l'assemblée spéciale pourra délibérer valablement, et c'est là l'essentiel. »

Voilà, certes, une opération assez complexe et de longue haleine. Encore ne doit-elle conduire qu'à des probabilités. Nous avons tenu, cependant, à transcrire intégralement l'opération ingénieusement imaginée par M. MARIA, pour montrer combien, le plus souvent, ce procédé sera pratiquement irréalisable.

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 93 et s.

émise par M. Percerou (1), mais il n'hésite pas à faire sienne la jurisprudence de la Cour de cassation. Il se voit obligé, par le simple bon sens, à faire passer l'intérêt général avant celui de quelques-uns ; c'est pour lui une question d'« intérêt public » ; aussi conclut-il à la possibilité de réduire le capital par la réduction du nombre des actions, toutes les fois que cette opération sera la seule possible, les actions étant à leur minimum légal, et aura pour but de mettre ce capital en harmonie avec l'actif réel à la suite des pertes subies, car les tiers ne doivent pas être éternellement leurrés par l'annonce d'un capital depuis longtemps fort amoindri.

Cette dernière idée mérite d'être retenue, car ce sont évidemment les créanciers qui peuvent, au premier chef, souffrir d'un déséquilibre entre le capital et l'actif réel de la société. Mais, juridiquement, il n'existe pas d'obligation pour une société ayant subi des pertes de réduire son capital d'une valeur correspondante. L'opinion de M. Maria peut donc se soutenir, en équité ; elle peut être commandée par d'incontestables raisons économiques, mais en droit, nous ne la croyons pas fondée.

179. — La loi du 22 novembre 1913 a déplacé la question. Nous savons, en effet, que certains auteurs admettent que, depuis ce texte, la règle de l'égalité entre actions de même catégorie n'existe plus et que l'on peut scinder en deux groupes des titres jouissant jusqu'alors des mêmes prérogatives. Aussi, pour eux, toutes difficultés semblent avoir disparu : dès l'instant où le nouvel art. 31 de la loi de 1867 reconnaît à l'assemblée générale le pouvoir de modifier les statuts dans toutes leurs dispositions, à la condition de ne pas changer la nationalité de la société et de ne pas augmenter les engagements des actionnaires, il est possible de réduire le capital, pour quelque cause et de

(1) MARIA, *op. cit.*, 82 et s. et 87.

quelque manière que ce soit, pourvu que cette opération n'entraîne pas, directement ou indirectement, l'une des modifications formellement interdites par la loi (changement de la nationalité, augmentation des engagements, des actionnaires) (1).

Nous avons vu plus haut (2) que nous ne pouvions pas admettre cette interprétation extensive de la loi de 1913 et nous nous sommes refusé à considérer comme licite la rupture de l'égalité au sein d'une même catégorie d'actions, serait-ce même avec le concours d'assemblées spéciales. Après comme avant la loi du 23 novembre 1913, nous considérons comme impossible la réduction opérée par voie d'échange d'un certain nombre d'actions anciennes contre un nombre inférieur d'actions nouvelles de même valeur nominale.

Mais les auteurs qui ne partagent pas notre sentiment à cet égard ont vu, immédiatement, se dresser devant eux une autre difficulté, qui prend naissance dans la loi même de 1913, sur laquelle, cependant, repose tout leur système. Cette loi, nous le savons, interdit à l'assemblée générale, et cela nonobstant toute clause contraire des statuts, toute modification pouvant augmenter les engagements des actionnaires. N'est-ce pas augmenter les engagements des actionnaires que de les contraindre à acquérir les titres qui leur manquent, s'ils ne jugent pas à propos de vendre ceux qu'ils ont en trop ou s'ils ne peuvent pas se rallier à cette solution, au cas où ils ne posséderaient qu'un nombre d'actions inférieur au minimum exigé pour réaliser l'échange ? MM. Houpin et Bosvieux ne le pensent pas. « ...Il n'y a pas, écrivent ces auteurs (3), par le fait de la

(1) Dans ce sens : HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 747 *in fine* ; WAHL, J. S. 1914, 82 ; BOSVIEUX, Loi de 1913, p. 26.

(2) V. ci-dessus, nos 91 et s.

(3) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 747 *in fine*.

réduction, augmentation des engagements de l'actionnaire pour parfaire le nombre nécessaire en vue de l'échange. Cet achat a lieu, non en vertu d'une décision impérative de l'assemblée générale, mais par la volonté de l'actionnaire qui juge préférable et plus conforme à son intérêt d'acheter un ou plusieurs titres plutôt que d'en vendre, afin de rendre l'échange possible, et, d'autre part, les engagements que la loi interdit d'augmenter sont ceux des actionnaires vis-à-vis de la société et non vis-à-vis des tiers vendeurs d'actions (1). »

Cette distinction nous paraît bien subtile.

Tout d'abord, nous ne croyons pas qu'il faille retenir le fait que l'actionnaire n'augmenterait pas ses engagements au regard de la société, mais vis-à-vis des tiers vendeurs d'actions. En effet, pour augmenter des engagements, il faut en avoir déjà, et nous ne voyons pas quelles obligations l'actionnaire acquéreur de titres pourrait aggraver, vis-à-vis de son vendeur, puisque, antérieurement au contrat de ventes de titres, aucun lien de droit ne les unissait l'un à l'autre. Par ailleurs, le tiers vendeur n'apparaît ici que comme un moyen, et finalement l'acquéreur d'actions, se substituant à lui pour le tout ou pour partie, prendra, au regard de la société, ses lieu et place, et les engagements sociaux dont il était précédemment tenu seront augmentés d'autant (2).

(1) Dans le même sens : WAHL, J. S. 1914, 82 ; BOSVIEUX, Loi de 1913, 26.

(2) On ne peut, en effet, soutenir que le fait d'être obligé d'acquérir des titres nouveaux ne constitue pas une augmentation des engagements des actionnaires. MM. HOUPIIN et BOSVIEUX considèrent (n° 992) qu'il faut entendre par là « l'obligation de verser une somme supérieure à celle promise. Ainsi l'assemblée ne peut... obliger les actionnaires à souscrire à une augmentation de capital, réalisée notamment par un doublement ou un dédoublement d'actions, ou imposer une réduction du capital de leurs

En second lieu, il nous paraît inexact de prétendre que l'actionnaire qui achète de nouveaux titres le fait par sa volonté propre, et non en vertu d'une décision impérative de l'assemblée générale. Supposons, en effet, le cas d'un petit actionnaire qui ne possède qu'un nombre de titres inférieur au minimum nécessaire pour effectuer l'échange. Il n'aura pas de choix à faire et il lui faudra bien acheter les titres qui lui manquent, s'il veut rester actionnaire. Peut-on dire, dans ces conditions, qu'il achètera de nouvelles actions de son plein gré ? Dans le cas plus général où des actionnaires possèdent des titres flottants, la situation sera selon nous identique. Ils seront, du fait de la décision de l'assemblée générale, placés dans l'alternative ou d'acheter les titres qui leur manquent, et par conséquent d'augmenter leurs engagements sociaux, ou de vendre ceux qu'ils ont en trop, c'est-à-dire de subir une véritable expropriation. Ils choisiront, sans doute, entre les deux solutions, mais ils seront obligés de choisir ; s'ils optent pour l'achat de nouveaux titres, ils ne s'y seront point décidés par leur seule volonté : ils auront pris, contraints et forcés, la solution qui leur paraîtra la moins préjudiciable à leurs intérêts (1).

En résumé, alors même qu'il serait possible de rompre, depuis la loi de 1913, l'égalité entre actions de la même catégorie, l'échange de titres peut conduire soit à une expropriation, soit à une augmentation des engagements de l'actionnaire.

actions aux actionnaires qui refuseraient de faire un versement complémentaire nouveau ».

(1) Dans ce sens, BOUVIER-BANGILLON (*Lois nouvelles*, 1914, 166), LECOUTURIER (*Loi de 1913*, n° 22), BOURCART (*Ann. dr. comm.*, 1914, 263), LYON-CAEN et RENOULT (Append. au t. 2, p. 10), MM. HOUPIN et BOSVIEUX (n° 747, p. 73, note 1) paraissent reconnaître la valeur de l'argumentation développée par ces auteurs et arrivent à ne justifier leur système que par des raisons pratiques et d'opportunité.

180. — Il faut, cependant, conclure. Incontestablement, nous considérons en droit strict que l'opération est illicite, puisqu'elle est susceptible de créer une inégalité au sein d'une même catégorie d'actions et d'obliger certains actionnaires à subir une expropriation, ou à augmenter leurs engagements sociaux (1).

Sans doute peut-on trouver cette solution très rigoureuse, et nous ne la formulons nous-mêmes qu'à regret. D'une part, en effet, la réduction ne sera parfois réalisable que par échange de titres (réduction motivée par des pertes, alors que les actions sont au minimum légal). Si on ne procède pas ainsi, le redressement de la société sera pratiquement impossible ; la situation ne pourra pas être apurée, et une augmentation de capital, sans réduction préalable susceptible de ramener ce capital à la valeur réelle de l'actif, sera vouée à un échec certain. Il faudra dissoudre la société, procéder à sa liquidation. Peut-être même sera-t-il trop tard, et on ne pourra éviter la liquidation judiciaire, voire même la faillite.

D'autre part, le sacrifice que l'on pourra demander aux actionnaires sera, le plus souvent, bien minime par rapport aux conséquences désastreuses pour eux d'une liquidation imposée par des circonstances défavorables.

Eu égard à ces considérations, nous comprenons que la jurisprudence se soit engagée dans une voie qui, pour n'être pas juridique, a au moins le mérite d'être hardie. Qu'elle ait voulu éviter le pire et sauver une société qui, sans cette opération radicale, risquait de courir à la ruine, c'est ce que nous reconnaissons bien volontiers.

Mais il ne faut pas essayer de la justifier par des arguments juridiques. La thèse devient insoutenable, et il faut avouer que toutes les tentatives qui ont été faites

(1) V. ci-dessus, n° 87.

dans ce sens se heurtent à la rigueur des principes sur lesquels elles prétendent s'appuyer.

S'il faut, en définitive, approuver cette jurisprudence, c'est dans la mesure où elle est une jurisprudence d'opportunité. Le danger serait donc de l'étendre hors de l'hypothèse où elle se justifie par les nécessités de la pratique, à savoir : la réduction du capital motivée par des pertes alors que le taux nominal des actions est au minimum légal. Elle ne doit pas être le prétexte d'accuser la tendance d'une certaine jurisprudence qui, dans le but de défendre un intérêt social, n'hésite pas à sacrifier, sans raison valable, les droits de quelques actionnaires, parce qu'ils ne représenteraient que des minorités infimes.

La seule façon d'éviter toutes ces difficultés consiste, selon nous, à ne pas fixer arbitrairement, à la constitution de la société, le montant nominal des actions, qui ne devra pas être fixé au minimum légal. On peut toujours espérer la réussite d'une entreprise, mais il n'est pas interdit de prévoir les difficultés passagères qu'elle pourra traverser.

Une conséquence de la portée de la jurisprudence que nous venons d'analyser doit encore être étudiée. Nous avons déjà (1) signalé que l'on pouvait penser, dans une société où il existe des actions intégralement libérées et des actions seulement libérées d'une fraction, à réaliser une réduction du capital par échange de titres. Reprenons l'exemple que nous avons cité : des actions de numéraire de 500 francs ne sont libérées que de la moitié de leur montant, alors qu'elles sont en concours avec des actions d'apport intégralement libérées dès l'origine. Pourra-t-on opérer la réduction en ne la faisant porter que sur les actions de numéraire qui échangeront leurs titres anciens contre de nouvelles actions intégralement libérées de

(1) V. *supra*, n° 133.

250 francs, alors que les actions d'apport recevront deux actions de 250 francs contre remise par eux d'un titre initial de 500 francs, intégralement libéré dès la constitution ? Nous ne sommes pas, remarquons-le, en présence d'une réduction motivée par des pertes ; les actions ne sont pas davantage à leur minimum légal ; ce sont là, cependant, les deux conditions auxquelles nous avons admis l'application de cette jurisprudence d'opportunité que nous avons longuement analysée. Faudra-t-il donc condamner l'opération que nous proposons, parce qu'il s'agira d'un échange de titres ? Nous ne le pensons pas. Si nous n'avons pas admis le principe de l'échange de titres, c'est parce que cet échange se faisant sur une proportion supérieure des titres anciens, par rapport aux nouveaux, certains actionnaires devront vendre des titres ou en acquérir d'autres. Mais tel n'est pas le cas qui nous occupe : l'échange de titres que nous proposons se fera sur un pied d'égalité ; les actions de numéraire de 500 francs libérées de moitié seront échangées contre des actions de 250 francs intégralement libérées, mais en nombre égal ; de même, les actions d'apport de 500 francs étant échangées contre deux titres nouveaux de 250 francs, aucun « rompu » n'est à craindre, puisque le nombre des titres anciens est inférieur à celui des actions nouvelles. L'opération nous paraît, à ce point de vue, parfaitement régulière.

Elle devra, cependant, être réalisée avec précaution. En effet, désormais la situation respective des actions d'apport et des actions de numéraire non intégralement libérées ne sera plus la même. Si, tant que la libération n'a pas été effectuée, nous pensons qu'il y a coexistence de deux catégories de titres, il ne faut pas oublier qu'elles tendaient, au fur et à mesure des versements effectués sur les actions de numéraire, à s'identifier. Désormais, après la réduction, cette identification existera entre les

titres nouveaux (actions de 250 francs intégralement libérées), mais pas dans la proportion où elle aurait dû se produire normalement : les droits et les obligations attachées à chaque action de numéraire ancienne seront à l'avenir limités sur la base de 250 francs, alors que ceux des actions d'apport resteront fixés sur la base de 500 francs (250×2). Les unes limiteront définitivement leur risque à la moitié de la valeur nominale des titres anciens, mais leurs droits aux bénéfices, pendant la vie sociale ou au moment de la liquidation, seront restreints de la même manière. Leurs droits de votation aux assemblées générales seront également réduits dans la même proportion. Les autres conservent l'intégralité de leurs droits, mais gardent également sans modification aucune le risque qui leur incombait avant l'opération.

Il sera donc nécessaire, selon nous, une fois le principe de la réduction admis par l'assemblée générale, de le faire approuver par une double assemblée spéciale des porteurs d'actions de numéraire et d'actions d'apport.

181. — Telles sont les différentes méthodes par lesquelles peut être réalisée la réduction du capital social. Si l'opération est simple dans son principe, si elle est normale, en ce sens qu'elle répond à une double nécessité économique : à savoir, limitation du capital au chiffre nécessaire à la marche de l'entreprise en cas d'abondance de celui-ci, d'une part, mesure d'assainissement en cas de pertes ou de dépréciation du capital social, d'autre part, l'étude que nous venons de faire montre combien sont nombreux les écueils qu'il faut éviter pour la mener à bien.

Un double critérium, cependant, permettra de se rendre compte facilement de la validité de la réduction. Si l'égalité entre actions de même catégorie est respectée, si, conformément aux dispositions de l'alinéa 1^o de l'art. 31

nouveau de la loi de 1867, les engagements des actionnaires n'ont pas été augmentés, l'opération pourra être tenue pour licite.

Des difficultés nouvelles vont surgir, si au lieu de ne se trouver qu'en présence d'une seule catégorie d'actions il y en a plusieurs, ou si des parts de fondateurs viennent concourir aux bénéfices sociaux avec les actionnaires. C'est dans cet ordre d'idées que nous devons poursuivre notre étude. Cependant, avant d'aborder cette nouvelle série de problèmes, il convient d'examiner un procédé de réduction dont un auteur a cru pouvoir reconnaître la validité.

SECTION III

**Pertes. — Versements volontaires par les actionnaires. —
Conversion de leurs actions en actions de priorité. —
Réduction supportée par les autres actionnaires.**

182. — Une société a subi des pertes à concurrence de la moitié du montant de son capital social. Pour remédier à cette situation, elle invite les actionnaires à verser, en plus du montant de leurs titres déjà entièrement libérés, les sommes suffisantes à la reconstitution du capital social, moyennant quoi leurs actions seront converties en actions de priorité, les titres des actionnaires ayant refusé formant la catégorie des actions ordinaires.

La société pourra même, en prévision du peu d'empressement que les actionnaires mettront à répondre à son offre, proposer aux actionnaires de reconstituer le capital social et de le réduire dans la mesure où cet appel n'aura pas été entendu, les porteurs d'actions ayant refusé d'effectuer ces versements complémentaires supportant seuls le poids de cette réduction.

M. le professeur THALLER, interprétant très largement les lois de 1902-1903, estime que l'assemblée générale extraordinaire pourrait décider valablement une telle opération, à la condition de faire ratifier cette décision par l'assemblée spéciale des actionnaires lésés (1).

Nous ne nous arrêterons pas longtemps à l'étude de cette opération qui, pratiquement, présenterait de sérieux avantages, puisque la société recevrait ainsi l'argent frais dont elle a été privée, par suite des pertes subies, sans être obligée de procéder à une augmentation du capital, consécutive à une réduction, destinée à mettre en harmonie le capital social et l'actif réel de la société.

Mais, après comme avant la loi de 1913 et malgré le jeu des assemblées spéciales de la loi de 1903, nous estimons que cette opération serait illicite.

En effet, et pour ne nous placer que sous l'empire de la loi de 1903, nous ne pouvons admettre, ainsi que nous avons eu plusieurs fois occasion de le rappeler dans la Section précédente, que les assemblées spéciales puissent jouer en dehors de la coexistence de deux catégories d'actions, ou de la création d'une catégorie, par émission de titres nouveaux, au cas où, antérieurement, toutes les actions jouissaient des mêmes droits. Il s'agit, en l'espèce, de scinder en deux catégories — l'une comprenant, dans la première hypothèse, les actions de priorité, et l'autre les actions ordinaires ; dans la seconde hypothèse, l'une comprenant les actions qui, moyennant un versement complémentaire, ne supporteront par la réduction, l'autre groupant les titres qui en supportent tout le poids — des actions jouissant jusque là des mêmes prérogatives : opération impossible, selon nous, serait-elle ratifiée par une

(1) THALLER, *Ann. dr. comm.*, 1909. 189 et s. ; J. S. 1912, 409 et s.

décision conforme de l'assemblée spéciale des actionnaires lésés (1).

Postérieurement à la loi du 22 novembre 1913, l'opération ne serait pas plus valable, puisque, à notre avis, cette disposition n'a en rien modifié les règles relatives à l'égalité entre actionnaires (2). Au surplus, le fait de mettre les actionnaires dans l'alternative d'effectuer un versement complémentaire ou de subir le poids de la réduction renforce cette prohibition, puisque la loi de 1913 interdit formellement d'augmenter les engagements des actionnaires (3).

Il est vrai que l'on pourrait soutenir que c'est de leur plein gré que les actionnaires verseront des sommes destinées à compléter le capital social et que nulle obligation ne leur en est faite. Remarquons, d'abord, que si la prohibition ne résultait pas de ce chef, l'opération n'en serait pas moins condamnable, puisqu'elle détruit l'égalité entre actionnaires. Mais nous estimons que, de même qu'en cas d'échange d'un certain nombre d'actions anciennes contre un nombre inférieur d'actions nouvelles (4), la volonté de l'actionnaire n'est pas libre, il choisit seulement, entre deux solutions imposées par l'assemblée générale, celle qui sera la moins préjudiciable à ses intérêts (5).

183. — On pourrait se demander, toutefois, si les versements demandés aux actionnaires qui y consentent

(1) V. *supra*, nos 94 et s.

(2) V. *supra*, nos 94 et s.

(3) Voir dans ce sens : HOUPIŒ et BOSVIEUX, n° 760 ; WAHL, J. S. 1914, 69.

(4) V. *supra*, n° 179.

(5) Il est à remarquer que MM. HOUPIŒ et BOSVIEUX, qui admettent que l'échange de titres ne tombe pas sous le coup de la prohibition de la loi de 1913, condamnent, au nom du même principe, l'opération que nous étudions. — V. HOUPIŒ et BOSVIEUX, n° 749 *in fine* et note 1, et n° 760.

correspondent exactement au sacrifice exigé des autres actions, l'opération ne serait pas possible. Nous ne le pensons pas. En effet, il ne faut pas s'arrêter à une égalité de chiffre, puisque pour les uns il s'agira d'un versement complémentaire, alors que pour les autres il y aura réduction de la valeur nominale des titres. Ce sacrifice, de nature différente, entraîne obligatoirement une inégalité de traitement entre les différents actionnaires. Au reste, alors même que le montant du versement demandé serait égal à la valeur de réduction des actions qui la subissent, il n'en constitue pas moins une augmentation des engagements des actionnaires — de certains actionnaires, opération formellement interdite par l'art. 31 nouveau de la loi de 1867.

L'opération, se présenterait-elle dans les conditions les plus favorables, ne nous semble donc pas licite.

SECTION IV

Réduction du capital en cas de pertes absorbant l'intégralité du capital social

184. — Lorsque nous avons étudié les différentes façons dont peut être réalisée la réduction du capital social, nous avons été amenés à envisager plusieurs hypothèses dans lesquelles des pertes importantes avaient été la cause de cette opération. Nous devons examiner maintenant le cas où le capital tout entier a été absorbé : une société, par exemple, se trouve depuis longtemps déjà dans une situation difficile ; aucune mesure d'assainissement financier n'a été envisagée ; au moment où l'on pense à réduire le capital, il est trop tard, en ce sens que

les pertes, effectivement réalisées, atteignent le montant du capital social ; ou bien, c'est une société qui, à la suite d'un événement fortuit, a complètement perdu son instrument de travail : pas d'amortissements des immeubles, du matériel ou des marchandises, pas d'assurances, pas de réserves permettant de reconstruire l'usine complètement anéantie ou de reconstituer les stocks disparus. Un seul élément lui reste : le fonds de commerce, mais depuis longtemps amorti, et porté au bilan pour une somme de 1 franc.

Néanmoins, cette situation critique n'est que passagère, et il est possible d'envisager l'avenir avec confiance, si des capitaux nouveaux viennent alimenter cette entreprise : il est bien certain, cependant, qu'on ne pourra penser à une augmentation de capital que si, préalablement, la situation a été apurée grâce à une réduction de capital ; puisque les pertes ont absorbé dans son intégralité le montant du capital, il s'agira plus exactement, en l'espèce, d'une disparition du capital que d'une réduction. Peut-on envisager ainsi la disparition totale du capital social initial ? Quel sort sera réservé aux anciens actionnaires ?

185. — La question n'est pas neuve. Elle a été envisagée par M. Houpin dès 1911 (1), dans une hypothèse, à la vérité, moins absolue que celle que nous envisageons présentement. Ce savant auteur, envisageant la réduction au cas où il existe à la fois des actions ordinaires et des actions privilégiées (2), étudie la question de savoir comment cette opération pourra être réalisée si les pertes ont absorbé une fraction de capital égale à celle représentée par les actions ordinaires (3). Le problème a été repris, ces dernières années, d'une façon plus générale par

(1) HOUPIN, J. S. 1911, p. 97 s.

(2) V. *infra*, n° 208 et s.

(3) Voir également : HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.* T. 2, n° 763.

M. Drouets (1) et par M. Perroud (2), dans l'hypothèse que nous envisageons nous-même dans cette section, à savoir l'hypothèse où l'intégralité du capital a été absorbée par les pertes.

Suivant MM. Houpin et Bosvieux, la réduction du capital sera réalisable par la transformation des actions de capital en actions de jouissance. Bien que, nous le savons, ce savant auteur raisonne sur une hypothèse moins absolue que celle que nous envisageons nous-même, nous tenons à citer textuellement la description de l'opération : « ...Nous considérons que, lorsqu'elle absorbe le capital des actions ordinaires, la réduction peut être opérée au moyen de la transformation de ces actions en actions de jouissance. Ce qui, suivant nous, caractérise l'action de jouissance, c'est qu'après avoir représenté, à l'origine, une fraction du capital social, elle ne représente plus que ce qui subsiste, après extinction du droit au capital, des droits attachés à l'action (droit aux bénéfices, droits d'assistance aux assemblées, etc.). C'est ainsi que, dans le cas où le capital de ces actions a été amorti au moyen de bénéfices sociaux, il est délivré à l'actionnaire de nouveaux titres qui, étant dépouillés de leur droit au capital, sont dénommés « actions de jouissance ». La même opération peut et doit s'effectuer lorsque le droit au remboursement du capital se trouve éteint, en conséquence, non pas d'un amortissement réel, mais de pertes subies par la société. Ces pertes et la réduction de capital qui en a été la suite laissent subsister les droits fondamentaux attachés à l'action, droits qu'il n'appartient pas à l'assemblée générale de supprimer et qui peuvent être

(1) DROUETS, *A propos d'un nouvel emploi des actions de jouissance*. *Ann. dr. comm.* 1923, p. 220 et s.

(2) PERROUD, *Un nouvel emploi des actions de jouissance*. *Revue des sociétés*, 1923, p. 179 et s.

représentés par des actions de jouissance. La réduction de capital par la transformation des actions ordinaires en actions de jouissance nous paraît donc pouvoir être réalisée en vertu d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires (1). »

Voilà l'idée maîtresse de l'opération qu'à son tour M. Drouets a étendue dans le cas où, une seule catégorie d'actions existant au sein de la société, la totalité du capital est absorbée par des pertes. Mais, comme on ne peut imaginer une société sans capital social, la réduction ainsi réalisée ne se fera que sous la condition suspensive qu'une augmentation de ce capital sera réalisée, qui permettra à l'entreprise de disposer des capitaux qui lui seront nécessaires. Résumant sa thèse, M. Drouets écrit : « L'opération se présenterait, en définitive, de la façon suivante : 1^o Réduction du capital originaire de dix millions à zéro, par échange des actions de capital contre des actions de jouissance ; 2^o Augmentation de capital de dix millions par émission d'actions nouvelles. »

186. — Cette opération a été vivement critiquée, spécialement par M. le professeur Perroud (2). Avant d'aborder l'examen des arguments qui s'opposent dans les deux thèses en présence, il convient de remarquer qu'à, malgré les divergences doctrinales sur la nature des actions de jouissance, M. Drouets et M. le professeur Perroud admettent tous deux, suivant la théorie classique à laquelle se rallie la majorité des auteurs et la jurisprudence, que l'amortissement des actions constitue, au regard des actionnaires, un véritable remboursement de la valeur nominale des actions. alors qu'au regard des tiers, il ne s'agit que d'une distribution de bénéfices (3).

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.* T. 2, n^o 763.

(2) PERROUD, *Rev. soc.* 1923, 179; *Annales de dr. comm.* 1924, 57.

(3) Sur la nature des actions de jouissance, v. Civ. 8 mars 1898.

187. — Pour M. Perroud (1), l'objection la plus grave à laquelle se heurte la théorie de M. Drouets vient de ce que la qualité d'associé ne peut se concevoir sans apport. « Comment, se demande l'éminent professeur, le titulaire de ces nouvelles actions de jouissance peut-il prétendre rester associé ? Où est son apport, condition indispensable de sa qualité d'associé ? » Quand il s'agit de créer des actions de jouissance, à la suite d'un remboursement effectif de la valeur nominale des actions de capital amorties, le porteur de ce titre reste bien associé : par suite des bénéfices importants accumulés par la société, il existe, en face du capital social, un actif très important constitué par les réserves. Par suite de l'amortissement, une part de réserve correspondante reste toujours à la disposition de la société et d'un montant égal à la fraction du capital remboursé. Ces réserves, désormais incorporées au capital social, laissent subsister l'apport nécessaire à toute action et à la qualité d'associé. Ici, rien de tel : le capital est anéanti, pas d'amortissement des actions de capital ; les actions de jouissance, faute d'un apport subsistant dans son intégralité, manquent de base et ne peuvent être créées dans de telles conditions.

188. — Sans contester qu'à l'époque de la constitution, l'associé, titulaire plus tard d'une action de jouissance, ait été obligé d'effectuer un apport à la société,

S. 98.1.532, 27 nov. 1901 ; D. 1903.4.75 ; THALLER et PIC, t. 2, n° 805 ; VALÉRY, *Les actions de jouissance* ; MARIA, *Étude sur les actions de jouissance et l'amortissement du capital dans les sociétés par actions* ; PERROUD, *Encore un mot sur l'amortissement des actions*. *Ann. dr. comm.* 1907, 435 ; MOREL, *Les actions de jouissance*, thèse 1903 ; THALLER, *Traité élém. dr. comm.*, n° 587. Nous aurons à étudier plus loin cette question, quand nous aborderons l'étude de la réduction dans une société où il existe des titres différents.

(1) PERROUD, *Rev. soc.* 1923, 179 et s.

M. Drouets n'a pas cru devoir s'arrêter à l'objection soulevée par M. Perroud. « Dans tous les cas, écrit-il (1), où un actionnaire a perdu le droit de se faire rembourser, on peut lui attribuer une action de jouissance qui lui conservera les autres droits attachés à la qualité d'actionnaire. Une fois acquise par la réalisation d'un apport, la qualité d'actionnaire peut survivre à l'extinction du droit au remboursement de cet apport, et cela sans qu'il soit possible de distinguer entre les causes de cette extinction... Le fait que cette disparition (du droit au remboursement) n'est pas due à l'amortissement de l'actif social, ne saurait entraîner la suppression des autres attributs de l'action. Or, l'action de jouissance ne représente que ceux-ci. »

L'obligation de l'actionnaire de faire un apport à la société (art. 1833 C. civ.) ne peut être entendue dans le sens que lui donne M. le professeur Perroud : poussée jusqu'à son extrême limite, cette théorie aurait pour conséquence de considérer comme illégales toutes les actions de jouissance, alors même qu'elles seraient créées à la suite d'un remboursement. Les biens apportés en société, et qui représentent le capital social, subissent tous les risques de la vie sociale. Ils peuvent même être anéantis : les actionnaires dont les titres seront sans valeur perdont-ils pour autant leur qualité d'actionnaire ? De plus, une société peut avoir connu une ère de prospérité, au cours de laquelle une partie des actions ont été remboursées et remplacées par des actions de jouissance. Mais que vienne une période de déboires, que l'actif social, représentant le capital, soit anéanti, prétendra-t-on que les actions de jouissance, considérées hier comme légales, soient devenues illégales faute de pouvoir trouver un élément actif qui leur serve de base ?

(1) DROUETS, *Annales dr. comm.* 1923, 220 et s.

Sans doute, économiquement, on justifie la création d'actions de jouissance en remplacement des actions de capital remboursées, par le fait qu'on ne saurait priver l'actionnaire qui, pendant un certain temps subissant les risques de l'entreprise, a contribué à la prospérité de la société, de droits attachés à son titre en dehors du droit éventuel au remboursement. Mais, dans le cas qui nous occupe, il ne subsiste rien : l'action de jouissance ainsi créée manque totalement de base.

Un tel raisonnement méconnaît la plus élémentaire réalité. Cette société, dont tout l'actif a été absorbé par les pertes, possède cependant certains instruments de travail qui permettent d'envisager une reprise de son activité, sans quoi l'augmentation de capital, qui doit, obligatoirement, suivre la réduction, serait une simple utopie. Si le fonds de commerce, avec tous les éléments qui le composent, a été rapidement amorti et ne figure plus depuis longtemps au bilan que pour une somme de 1 franc, sa valeur peut, en fait, être considérable. Les immeubles de la société ont été hypothéqués au moment d'une première tentative de renflouement à l'aide des crédits, garantis par une sûreté réelle, qui lui ont été consentis. Mais l'argent frais apporté à la société par l'augmentation de capital permettra le remboursement du prêt ; mainlevée de l'hypothèque sera donnée, qui rendra aux immeubles l'intégralité de leur valeur.

189. — En réalité, suivant une expression employée par MM. Lacour et Bouteron, l'action de jouissance est une action de capital dégénérée : si l'on admet la théorie classique sur la nature juridique de l'action de jouissance, on est d'accord pour reconnaître que, le droit toujours éventuel au remboursement et le droit au premier dividende, s'ils sont accordés par les statuts, disparaissent par suite de l'amortissement effectué, alors que subsistent

tous les autres attributs attachés au titre : (droit à une quote-part de bénéfice, au boni de liquidation ; droit de participer et de voter aux assemblées générales ; droit de ne pas être exproprié de son titre). En cas de réduction du capital à 0, l'actionnaire, au lieu d'exercer son droit au remboursement de sa mise, y renonce, il l'abandonne à la collectivité dans l'espoir de voir la société vivre des jours meilleurs. Peut-on réellement soutenir qu'il y a là une situation si différente de celle dans laquelle les actions de jouissance ont été réellement amorties ? Dans les deux cas, le droit au remboursement est épuisé : dans un cas, par l'exercice de ce droit ; dans l'autre, par une renonciation à l'exercice du droit lui-même : action de capital dégénérée, cette action de jouissance l'est dans les mêmes éléments que s'il s'était agi d'un remboursement fictif.

Nous ne voyons pas en quoi le système imaginé par M. Houpin, et si finement étudié par M. Drouets, soulèverait des difficultés juridiques telles qu'il ne serait pas admissible. D'ailleurs, à la suite de la controverse entre M. Perroud et M. Drouets, ce dernier a pu se couvrir de la haute autorité de M. le professeur Percerou, qui, dans une note qui fait suite à l'article de M. Drouets (1), approuve entièrement l'opération et réfute, d'une manière décisive selon nous, les objections de M. le professeur Perroud.

190. — Cependant, une objection peut venir à l'esprit. Les tiers ne risquent-ils pas d'être induits en erreur par la création d'actions de jouissance ne correspondant à aucun remboursement effectif ? La création de ce titre, dans les conditions ordinaires, fait penser que, malgré l'amortissement des actions, le capital reste intact, l'actif

(1) *Ann. dr. comm.* 1923, p. 220.

social comprenant des éléments suffisants, non seulement pour rembourser le montant nominal des actions, mais aussi pour garantir, au regard des tiers, la valeur du capital social. Dans l'espèce qui nous occupe, au contraire, la création des actions de jouissance constitue la reconnaissance de la perte totale du capital social. Les tiers seront donc conduits à croire la société dans une situation florissante, alors qu'en réalité il s'agit d'une suprême mesure d'assainissement pour tenter le renflouement de l'entreprise.

Cette objection ne nous retiendra pas longtemps. Les tiers, en effet, n'ont pour gage, dans les sociétés par actions, que la valeur de représentation du capital social. S'ils prennent en considération la nature des titres, ce n'est qu'une indication leur permettant de se faire une idée sur la prospérité de la société, de même qu'ils puiseront dans le bilan — et pour autant qu'un bilan fournisse de sérieux éléments sur l'activité d'une entreprise — ou dans les rapports du conseil d'administration des éléments propres à les renseigner. Mais la publicité légale ne leur permettra pas de se tromper : ils y verront que le capital social a été réduit à 0 ; que des actions de jouissance remplacent les actions de capital anéanties ; qu'une augmentation de capital porte à nouveau, et effectivement, le chiffre de ce dernier à son montant initial ; qu'hier leur gage était théorique, et qu'aujourd'hui les pertes sont comblées, et le capital reconstitué.

Au contraire, comme le remarque très judicieusement M. Drouets (1), si le capital n'avait pas été réduit, si des actions de jouissance n'avaient pas remplacé ce capital perdu, et si une augmentation pour un chiffre égal au montant du capital initial avait été réalisée, les tiers

(1) *Loc. cit.*

pourraient se plaindre d'être trompés : en toute bonne foi, ils seraient fondés à penser que cette société, constituée au capital initial de 10 millions de francs, a actuellement à sa disposition un capital de 20 millions. La publicité de la double opération que nous envisageons (réduction, puis augmentation du capital) ne permet pas aux tiers de se tromper sur l'étendue du gage qui garantira les engagements que la société pourra prendre envers eux (1).

C'est une raison de plus, selon nous, pour nous prononcer en faveur de l'opération qui, loin d'induire les tiers en erreur, constitue à leur égard un acte de parfaite loyauté. Le capital, pour reprendre l'expression imagée du professeur Thaller, est « une ligne d'arrêt tout idéale tracée dans l'actif ». Si cette « ligne » ne correspond plus à la réalité, elle deviendra une cause d'erreur pour les tiers ; modeler, au contraire, le capital sur l'actif, alors même qu'il ne resterait rien de ce dernier, par une réduction à zéro, grâce à la création d'actions de jouissance, pour le reporter ensuite à la valeur des souscriptions de l'augmentation de capital, est le seul moyen de dissiper une équivoque qu'il pourrait être coupable de prolonger.

191. — Faute de pouvoir accepter comme valable cette opération, M. le professeur Perroud propose soit de distribuer aux anciens actionnaires des parts de fondateur, soit de réduire, dans une forte proportion, le capital et de procéder à une augmentation de capital par l'émission d'actions de priorité. La première de ces combinaisons ne peut pas conduire au résultat cherché : elle consiste à dépouiller l'actionnaire de son titre et des droits qui y restent attachés après la perte du capital social. En effet, si avant la loi du 23 janvier 1929 sur le régime des parts de fondateur la nature juridique de ces

(1) V. également sur ce point, HOUPIN, J. S. 1911, 97 et s.

titres était controversée, l'art. 1^{er} de ce texte stipule, en son § 2, que « ces titres, qui sont en dehors du capital social, ne confèrent pas à leurs propriétaires la qualité d'associé ».

Quant à réduire le capital dans une forte proportion et à réaliser l'augmentation de capital grâce à une émission d'actions de priorité, il s'agira d'un procédé purement artificiel. Les pertes ont absorbé le capital social : c'est l'hypothèse même que nous envisageons. Il faudrait donc, jusqu'à concurrence du capital qui ne sera pas réduit, revaloriser certains éléments d'actif, — fonds de commerce, par exemple, précédemment amorti et porté au bilan pour 1 franc. Mais comment justifier une telle revalorisation ? Pourquoi « ce changement de décors à vue », si ce n'est pour justifier une opération dont le but est de mettre en harmonie l'expression juridique du capital social avec la réalité, et qui, précisément, s'en écarte délibérément ? Et cette revalorisation sera-t-elle possible, si les crédits ouverts par les banques à la société, et qui lui ont permis de subsister jusqu'à maintenant, dépassent la valeur des éléments d'actif, même revalorisés ?

Au surplus, une difficulté pratique surgira : malgré tout, le capital sera réduit dans une très grande proportion. Si l'on opère cette réduction par échange de titres, le nombre des titres annulés sera considérable ; on distribuera peut-être un titre nouveau contre 15, 20 ou 25 titres anciens. Les dangers de ce mode de réduction, que nous avons signalés, seront d'autant plus importants que les actionnaires devront vendre ou acheter un nombre plus considérable de titres. Que si, au contraire, on procède par réduction du taux nominal des actions, il faudra tenir compte du minimum légal des titres, prévu par l'art. 1^{er} de la loi de 1867.

Ainsi, tant au point de vue théorique que pratique, les solutions proposées par M. le professeur Perroud ne nous semblent pas devoir être approuvées.

192. — Il résulte, par contre, de l'examen auquel nous venons de nous livrer, que le système de MM. Houpin et Drouets doit être considéré comme parfaitement valable. Néanmoins, nous croyons devoir signaler une difficulté pratique, qui, si elle ne rend pas irréalisable le procédé qu'ils proposent, lui enlèvera souvent son utilité.

Lorsque des actions de jouissance sont créées à la suite d'un remboursement de la valeur nominale des actions de capital qu'elles remplacent, les porteurs des titres nouveaux continuent, dans les assemblées générales, à représenter une fraction de capital égale à celle qui a été amortie : en d'autres termes, les actions de jouissance confèrent un droit de vote égal à celui qui était attaché aux actions de capital auxquelles elles sont substituées. Sans doute, justifie-t-on ce principe par le fait que l'amortissement n'entraîne pas réduction du capital social, et l'on peut se demander si, dans l'opération que nous envisageons, le même raisonnement peut s'appliquer (1).

L'actionnaire, avons-nous dit (2), renonce à son droit éventuel au remboursement de son titre. Mais ce n'est pas cette renonciation qui crée la réduction du capital social : elle en est, au contraire, la conséquence. Nous pensons donc que, si des actions de jouissance ont été créées à la suite d'une réduction à zéro du capital initial, elles continueront cependant à représenter au sein des assemblées générales un capital égal à celui d'origine (3). Mais la

(1) HOUPIN et BOSVIEUX. T. 2, n° 908.

(2) V. *supra*, n° 189.

(3) Dans certains cas de réduction, les droits des actionnaires au remboursement et au premier dividende continuent à être calculés sur le montant du capital initial. Il en est ainsi

présence aux assemblées générales des porteurs d'actions de jouissance, disposant d'un nombre de voix calculé sur le montant du capital primitif, ne laissera pas de rendre plus difficile l'augmentation du capital, qu'il est cependant indispensable de mener à bien pour réaliser l'opération dont elle est la condition indispensable. Les souscripteurs de l'augmentation de capital se trouveront gênés par la présence des actions de jouissance qui disposeront d'un nombre de voix égal au leur, puisque, par hypothèse, cette augmentation de capital a pour but de reconstituer dans sa forme primitive le capital perdu.

La solution paraissait simple : réaliser l'augmentation de capital au moyen de la création d'actions à vote plural, qui auraient au moins assuré à ceux qui apportaient de l'argent frais pour renflouer l'affaire une majorité dans les assemblées générales ordinaires. Mais on sait que, depuis la loi du 27 avril 1930 (1), la création de tels titres est interdite, ce qui nous fait, une fois de plus, douter de l'opportunité de cette prohibition radicale et absolue. Faute de pouvoir user de cette faculté, l'augmentation de capital subira peut-être un échec et, partant, l'opération tout entière ; ou il faudra assurer aux souscripteurs des nouvelles actions la majorité dans les assemblées générales en portant le capital à un montant supérieur au capital d'origine, quitte à ce que ce supplément soit tout à fait inutile, ou encore on sera obligé de créer des actions de priorité ayant droit à des avantages pécuniaires (premier

en cas de concours d'actions de priorité et d'actions ordinaires, quand la réduction est inférieure au capital représenté par ces dernières. — V. HUPIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 763. Sur le calcul du quorum et de la majorité au sein des assemblées générales, à la suite de création d'actions de jouissance, voir PIC, J. S. 1912, p. 19.

(1) V. le commentaire de cette loi : RODOLPHE-ROUSSEAU, *Traité des sociétés*. 2^e Supplément à la 5^e édition par ANDRÉ DOLBEAU, LOUIS GALLIÉ et GEORGES CANTENOT, p. 29 et s.

dividende, remboursement du capital par privilège), avantages très théoriques, d'ailleurs, puisque les actions de capital se trouveront en présence des actions de jouissance.

193. — Qu'advient-il si la société, au lieu de se trouver en présence d'actions de capital, a intégralement amorti celles-ci et les a transformées en actions de jouissance ? Voici l'hypothèse : une société a été constituée depuis longtemps déjà. Elle a connu une vie de prospérité qui lui a permis, tout en distribuant à ses actionnaires d'intéressants dividendes, de constituer des réserves importantes, qu'elle a, par la suite, employées à l'amortissement des actions. Ses actionnaires ne possèdent plus que des actions de jouissance. Puis, à l'ère des bénéfices succède une période de pertes, qui absorbent complètement le montant du capital social. Cependant, comme dans le cas que nous avons étudié précédemment, on peut espérer que la société reviendra à meilleure fortune, grâce à une augmentation de capital. Mais encore faut-il, pour la réaliser, que la situation de la société soit assainie et que, par une réduction du capital social à zéro, on ait ramené celui-ci à la parité de sa réalité. Comment réaliser l'opération ?

L'attribution d'actions de jouissance, dans les conditions établies plus haut, ne paraît pas possible : la raison d'être de ces titres est, en effet, la renonciation par les actionnaires à leur droit au remboursement et au premier dividende s'il en existe un : or, on ne peut renoncer à un droit que l'on a déjà exercé et qui a été intégralement rempli par l'amortissement des actions de capital.

Nous ne pensons pas que le moyen préconisé par M. Drouets puisse être employé dans l'espèce. Il sera néanmoins indispensable d'assainir la situation avant

de réaliser l'augmentation de capital. Les porteurs d'actions de jouissance auront intérêt à consentir un sacrifice, même important, pour tenter le renflouement de l'affaire, plutôt que de procéder à une dissolution et à une liquidation immédiate de la société. L'assemblée générale décidera donc la réduction par l'annulation de la moitié, des deux tiers ou même des trois quarts des actions de jouissance, et le capital ancien sera réduit dans la même proportion. De cette façon, les actions de jouissance tiendront moins de place au sein de la société ; la part de bénéfices qu'elles absorberont par la suite sera réduite au minimum ; et, sans mettre le capital social en complète harmonie avec la réalité, — ce qui est juridiquement impossible, — il faudra reconnaître qu'une très large mesure d'assainissement aura été réalisée.

194. — Nous ne proposons une telle solution qu'avec des réserves ; elle conduit à une véritable expropriation pour les actionnaires, et nous savons que les efforts qui ont été faits pour justifier juridiquement la jurisprudence que nous avons étudiée, et qui autorise la réduction du capital par échange de titres, en cas de pertes et lorsque les actions sont à leur minimum légal, ne nous ont pas convaincus. Ce ne sont donc que des considérations pratiques qui peuvent militer en faveur de cette solution, et le cas qui nous occupe n'est pas si différent des espèces qu'a connues cette jurisprudence pour qu'elle ne reçoive pas ici son application. Dans les deux cas, si on n'emploie pas ce procédé radical, la situation de la société sera sans issue. Les actionnaires, dans une hypothèse comme dans l'autre, auront intérêt à accepter ce sacrifice qui sauvera leurs intérêts déjà si gravement compromis. Enfin, il ne faut pas perdre de vue qu'il s'agit, dans notre espèce actuelle, d'actions de jouissance qui ont effectivement été remboursées de leur valeur nominale : une réduction

de leur nombre sera donc moins grave que s'il s'agissait d'actions de capital.

Bien entendu, si les statuts ont prévu que la réduction du capital peut être réalisée, même par annulation d'un certain nombre de titres, la validité de l'opération ne pourra pas être contestée.

On pourrait, évidemment, penser à créer, lors de l'augmentation de capital, des actions de priorité qui donneraient droit à une part de dividende et, dans le boni de liquidation, trois, quatre ou cinq fois supérieure à celle qui sera attribuée aux actions de jouissance, pour éviter que les porteurs de ces titres ne soient expropriés de leurs actions. Mais, de cette façon, toute idée de réduction est écartée : la situation n'étant pas apurée, l'augmentation du capital sera plus difficile à réaliser.

195. — Néanmoins, nous ne saurions trop souligner les dangers réels que, malgré tout, présentent ces solutions. Il s'agit de renflouer une société qui est notoirement au-dessous de ses affaires, puisque l'intégralité des éléments actifs a été absorbée par des pertes ; la solution normale devrait être la dissolution, — la liquidation de la société. Aussi ne saurions-nous assez conseiller aux sociétés qui voudraient employer ces procédés de mettre à même les actionnaires d'opter très librement entre une dissolution de la société et son renflouement par les procédés étudiés ci-dessus. L'ordre du jour de l'assemblée générale extraordinaire devra clairement indiquer les deux solutions entre lesquelles les actionnaires devront choisir, et ce, alors même qu'au moment où le capital social étant aux trois quarts absorbé par les pertes, les actionnaires se seraient déjà prononcés pour la continuation de la société (1). En d'autres termes,

(1) Nous aurons à étudier plus loin l'hypothèse d'une société qui n'a amorti qu'une partie de son capital et qui, par suite de

l'opération devra se faire au grand jour, en pleine liberté, de façon à éviter toute idée de fraude contre laquelle tout raisonnement juridique, subtile, peut-être, mais selon nous incontestable, risque fort de ne trouver aucun crédit auprès des juridictions qui seraient appelées à connaître de l'opération.

pertes, aurait perdu l'intégralité des valeurs actives qui le représentent. — V. *infra*, n° 206.

CHAPITRE II

LA RÉDUCTION DU CAPITAL ENVISAGÉE PAR RAPPORT AUX DIFFÉRENTS TITRES QUI PEUVENT EXISTER DANS UNE SOCIÉTÉ

196. — Dans le chapitre précédent, nous avons eu à étudier les différents procédés par lesquels sera opérée la réduction du capital : il s'agissait de la technique même de la réduction. En étudiant cette question, nous avons eu à envisager un cas qui, logiquement, aurait trouvé place dans le présent chapitre. C'est l'hypothèse où la réduction est réalisée par libération du non versé sur les actions, alors que, parmi ces titres, les uns sont entièrement libérées et les autres seulement libérées d'une fraction. Il y a là, incontestablement, deux catégories d'actions, puisque celles qui n'ont été libérées que pour partie ne jouissent pas des mêmes droits et ne sont pas soumises aux mêmes obligations que celles qui l'ont été intégralement (1). Mais il était plus simple d'exposer dans ce chapitre premier le mécanisme de l'opération, et nous nous contentons d'y renvoyer le lecteur (2).

L'objet du présent chapitre est d'étudier la réduction du capital au sein des sociétés dans lesquelles il existe plusieurs catégories de *titres* : nous avons, à dessein, employé dans le libellé du titre de ce chapitre ce terme

(1) V. *supra*, n° 95, note 1.

(2) V. *supra*, nos 126 et s.

général, et non le mot actions. En effet, si des actions ordinaires peuvent se trouver en présence d'actions privilégiées ou de priorité et d'actions de jouissance, il convient d'examiner également la réduction du capital au cas où il existe des parts de fondateur. Si ces titres ne confèrent pas la qualité d'associé, cette question ayant été définitivement tranchée par la loi du 23 janvier 1929, et si l'un des attributs le plus fréquemment attachés à ces titres est une créance éventuelle de bénéfice contre la société, on ne peut traiter les porteurs de parts comme des créanciers ordinaires (obligataires, créanciers au sens strict du mot) ; ils sont intéressés à la marche de la société, et les modifications juridiques qui lui sont apportées, au cours de la vie sociale, sont susceptibles de les intéresser directement. Aussi convient-il d'examiner la situation respective des actionnaires et des porteurs de parts quand une société est amenée à réduire son capital social.

Nous aurons à examiner la réduction du capital au regard :

- 1^o des actions de jouissance ;
- 2^o des actions de priorité ;
- 3^o des parts de fondateur.

SECTION PREMIÈRE

Effets de la réduction du capital à l'égard des actions de jouissance

197. — Une société, grâce à une disposition spéciale de ses statuts, a pu amortir un certain nombre de ses actions et les remplacer par des actions de jouissance. Ces titres se trouvent donc en concours avec les actions de capital représentant la fraction non amortie. Si, par la suite, des pertes viennent affecter la société, et si une

partie du capital est ainsi absorbée, la question se pose de savoir comment doit être réalisée la réduction du capital qui pourra être nécessaire. En effet, les actions de jouissance ont été intégralement remboursées et seules les actions de capital peuvent effectivement subir la réduction. Supposons une société au capital de 2 millions de francs actuellement représentés par 1 000 actions de jouissance et 1 000 actions de capital. Des pertes ont atteint le capital social jusqu'à concurrence d'une somme de 500 000 francs, soit le quart de sa valeur nominale. Le capital étant l'image comptable des apports, la réduction à 1 500 000 francs devrait porter sur toutes les actions qui se trouveraient menées au taux nominal de 750 francs. Mais peut-on imputer cette réduction sur les actions de jouissance, de même qu'on le fera aisément sur les actions de capital ? N'y a-t-il pas, au contraire, une véritable impossibilité, si, par suite de l'amortissement d'une partie du capital, le porteur d'actions de jouissance doit être considéré comme ayant été remboursé du montant de son apport ?

198. — Tout le problème, on le voit, se ramène à la question de savoir ce qu'il faut entendre par action de jouissance et quelle est la nature juridique qu'il convient d'attribuer à ce titre. On sait que l'action de jouissance est le titre créé en représentation d'une action amortie par le versement à l'actionnaire d'une somme prélevée sur les bénéfices sociaux et égale à la valeur nominale de son apport. On connaît également les deux grands courants qui ont divisé sur ce point la doctrine, sans avoir, notons-le, une répercussion sérieuse sur la jurisprudence.

Suivant quelques auteurs (1), l'amortissement des

(1) THALLER, *Traité de dr. comm.*, nos 586 et s. ; MOREL, *Les actions de jouissance*, th. 1903 ; MARIA, *Étude sur les actions de jouissance, et l'amortissement du capital dans les sociétés par actions*

actions ne constituerait pas un remboursement, mais une répartition extraordinaire d'un dividende exceptionnel. « Le capital, écrit M. Thaller (1), ne peut pas à la fois demeurer intact et avoir fait retour à l'actionnaire. Ce serait un non-sens. Il y a eu prélèvement de bénéfices, dérogation légitime au principe de l'égalité des actionnaires, au profit du titre désigné par le sort, sauf à son porteur à subir, les années suivantes, une loi inverse, à se contenter d'un dividende moins fort que les autres. »

M. Maria (2), appliquant ce système au cas de réduction du capital que nous étudions, en tire cette conséquence : « Cette situation, d'ailleurs, écrit-il, nous a fourni un argument tiré de l'art. 1855 du Code civil, qui a été fort embarrassant pour les adversaires de la théorie du non-remboursement. Il est clair, en effet, que, dans cette éventualité, les porteurs d'actions de jouissance vont être exonérés de toute contribution aux pertes et que celles-ci vont peser lourdement et exclusivement sur les seules actions que l'amortissement n'a encore pas touchées. Sans compter que, par ce fait, l'égalité qui doit exister entre tous les actionnaires d'une même société va se trouver sérieusement compromise.

« Aussi, certains de nos contradicteurs, voulant parer le coup mortel que cet argument portait à la théorie classique, sont allés jusqu'à faire un rapprochement avec les règles du partage et envisager l'idée du rapport, comme si l'on pouvait sérieusement espérer qu'un actionnaire qui, grâce à la forme au porteur de son titre, aura évité soigneusement de se dévoiler, apportera bénévolement

(av.-propos THALLER), et *Des modifications du capital social au cours de la vie sociale dans les sociétés commerciales par actions*, p. 106 et s.

(1) THALLER, *loc. cit.*

(2) MARIA, *op. cit.*, p. 107.

son argent aux guichets de la société, lorsque l'heure du rapport aura sonné. Et si telle devait être la situation terriblement embarrassée dans laquelle la société pourrait se trouver un jour, mieux vaudrait pour elle abandonner à tout jamais l'idée d'amortissement de son capital. »

199. — Malgré ces objections, la théorie classique du remboursement a pour elle la majorité des auteurs et est consacrée par la jurisprudence (1). D'après cette thèse, l'action de jouissance est une action réellement remboursée au moyen de bénéfices. L'actionnaire reçoit « une valeur de capital constituée sur les produits nets de l'entreprise et qui lui tient lieu de son apport initial, dont la société continue à jouir dans ses rapports avec les tiers, en sorte que le capital social demeure intact (2) » : remboursement du capital au regard de l'actionnaire ; distribution de bénéfices au regard des tiers.

Tout en nous ralliant à cette conception classique de l'action de jouissance, nous ajouterons cependant que cette double face sous laquelle se présente l'amortissement est plus apparente que réelle. En effet, il est incontestable que l'amortissement des actions ne constituant pas par lui-même une réduction du capital (3) ne peut être effectué qu'au moyen de fonds prélevés sur les bénéfices. Mais aux yeux de l'associé, et quelle que soit l'origine de ces fonds,

(1) THALLER et PIC, *op. cit.* T. 2, n° 805 ; VALÉRY, *Les actions de jouissance* ; PLIQUET, *L'amortissement du capital et les actions de jouissance* ; PERROUD, *Ann. dr. comm.* 1907, 435 et s. ; HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 320 ; LYON-CAEN et RENAULT, *Traité de dr. comm.* T. 2, n° 560. — Civ. 8 mars 1898. S. 98.1.532 ; 27 novembre 1901. D. 1903.4.75 ; Cons. État 12 mai 1900. *Gaz. Trib.* 1900.2.28 ; Cass. Belg. 20 janvier 1908. *Rev. prat. soc. Belg.* 1908, 56. Adde de PELSMAEKER et CORBIAU, *Rev. prat. soc. Belg.*, 1907, 241 et 279.

(2) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*

(3) MARIA, *Des modifications du capital social*, p. 98 ; HOUPIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 908.

il reçoit, en une ou plusieurs fois, une valeur correspondante à sa mise sociale ; c'est la fraction même du capital qui lui est versée, dont il reçoit le remboursement et qui, redevenue disponible, va pouvoir être affectée par lui à d'autres entreprises. Cette conception de l'amortissement, basée non sur l'origine des fonds mais sur leur destination, nous paraît seule susceptible de répondre au but économique de l'opération.

200. — Nous ne nous attarderons pas davantage à définir la notion d'action de jouissance ; il était nécessaire de dégager sur ce point les lignes générales pour la suite des développements. Néanmoins, et pour rentrer directement dans notre sujet, il importe de répondre à l'objection que nous rencontrons sous la plume de M. Maria et qui doit, selon lui, porter un coup mortel « à la théorie classique de l'amortissement (1) ». Cet auteur s'appuie, on s'en souvient, sur les termes de l'art. 1855 C. civ. et estime que considérer une action de jouissance comme une action remboursée, c'est exonérer l'associé de toute contribution aux pertes, solution condamnée par le texte qu'il invoque.

La réponse à cette objection nous paraît devoir être cherchée dans la notion même d'action de jouissance, d'après l'opinion généralement admise ; ayant exercé son droit au remboursement, le porteur de ce titre reste cependant associé et conserve tous les autres droits que l'on s'accorde à reconnaître à l'actionnaire. Pour reprendre une expression que nous avons déjà signalée (2), l'action de jouissance est une action de capital dégénérée. Tant que son titre n'était pas amorti, il a bien subi les chances de l'entreprise ; au lieu de bénéfices accumulés sous forme de réserves qui ont permis l'amortissement de son

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 107. — V. *supra*, n° 198.

(2) *Supra*, n° 189.

titre, des pertes auraient pu survenir, qu'il aurait subie. N'a-t-il pas, par là même, satisfait aux prescriptions de de l'art. 1855 C. civ. ? Peut-on dire que la création d'actions de jouissance, après plusieurs années de fonctionnement de la société (il a fallu, en effet, le temps de constituer des réserves suffisantes pour amortir le capital social) constitue « une stipulation qui affranchirait de toute contribution aux pertes les sommes ou effets mis dans le fonds de la société par un ou plusieurs associés » ? D'ailleurs, le titulaire d'une action de jouissance continue à avoir droit à une quote-part des bénéfices et au boni de liquidation, et il sera atteint, bien que dans une moins large mesure, par les pertes que, par la suite, la société pourra subir (1).

201. — Si la réduction n'est pas motivée par des pertes et s'il apparaît, postérieurement à l'amortissement d'un certain nombre d'actions, que le capital est trop élevé pour les besoins de l'entreprise, les actions de capital bénéficieront seules du remboursement d'une partie des apports qu'elles représentent, au moyen de fonds prélevés sur la valeur de représentation du capital social, et ce, par imputation, au passif, sur le poste : capital social. Que

(1) On peut rapprocher cette situation du cas d'apport en industrie ou en jouissance. Il est, en effet, admis que la privation du revenu que l'apporteur en industrie pouvait légitimement attendre de son travail constitue une participation aux pertes (LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.* T. 2, n° 40 ; THALLER et PIC. T. I, n° 47). De même, malgré la résistance de la doctrine, la jurisprudence a validé l'apport en jouissance d'une somme d'argent : « Attendu, dit un arrêt de la Cour de cassation (Req. 20 déc. 1893. D. 94.1.224), que le défendeur n'ayant mis en commun que la jouissance d'un capital dans les termes de l'art. 1851 C. civ., cette jouissance restait nécessairement soumise aux pertes qui viendraient affecter la société, le sieur F... étant exposé à ne rien retirer de l'intérêt de ses fonds ; que, dès lors, l'art. 1855 C. civ., qui veut que la mise ne soit jamais affranchie, a été respecté... »

si les actions de capital ne sont pas intégralement libérées, elles seront, par exemple, dispensées des versements restant à effectuer.

Dans un cas comme dans l'autre, il n'y aura pas lieu de tenir une assemblée spéciale des actions de capital ou des actions de jouissance. Ni l'une ni l'autre de ces catégories de titres ne subissent, en effet, un préjudice quelconque. Bien au contraire, s'il a été stipulé un intérêt fixe au profit des actions de capital, celui-ci disparaîtra dans la proportion du remboursement : les actions de jouissance en retireront un avantage, en ce sens que les frais généraux de la société seront diminués et, partant, la part de bénéfices distribuables plus considérable, mais sans que le sort des actions de capital ne soit aggravé, puisqu'elles ont été remboursées du montant du capital correspondant à cette fraction d'intérêts.

202. — Serait-il possible, au cas où la fraction du capital en excédent serait égale à la portion non encore amortie de celui-ci, de procéder au remboursement des actions de capital, au moyen de fonds prélevés sur le capital social, et de créer des actions de jouissance ? On voit l'analogie de cette situation avec celle qui se présente quand l'intégralité du capital social a été absorbée par des pertes. Sans doute, dans ce dernier cas, il s'agit d'une mesure d'assainissement commandée en quelque sorte par les circonstances, alors que, dans l'hypothèse qui nous occupe maintenant, la réduction se présente comme une mesure d'équilibre financier, mais nullement imposée par les circonstances. En d'autres termes, peut-on dans une société prospère réaliser l'amortissement d'un certain nombre d'actions devant être remplacées par des actions de jouissance, non à l'aide de fonds prélevés sur les réserves, mais en imputant au compte capital social le montant des remboursements faits aux actionnaires, à la

condition de réduire dans la même proportion le capital social ?

Au regard des actionnaires, l'opération semble possible ; de toute façon et d'après la théorie classique de l'amortissement, à laquelle nous nous sommes rallié, ils sont remboursés de leur apport.

Les tiers, au contraire, ne seront-ils pas induits en erreur ? En voyant subsister un nombre d'actions de jouissance égal à celui des actions de capital qui existaient autrefois, ne seront-ils pas tentés de croire que le capital social subsiste dans son intégralité ? Non, sans doute, puisque la réduction du capital aura été publiée.

Cependant, nous hésiterions sérieusement à conseiller cette opération. Il ne s'agit plus, en effet, d'une réduction imposée par les circonstances d'un état de fait qu'il convient de régulariser, mais d'une situation nouvelle qu'il faut créer. Le droit au remboursement ne se trouve pas éteint par l'effet des pertes subies par la société, mais par suite d'un véritable amortissement.

Les difficultés qu'il faudrait vaincre pour atteindre le but cherché ne nous permettent même pas de penser que l'opération soit réalisable pratiquement. Il résulte, en effet, de ce qui précède, que l'amortissement au sens strict du mot et la réduction du capital ne peuvent être réalisés simultanément, par une seule opération. Il conviendrait donc, d'abord, de réaliser l'amortissement des actions du capital, par voie de prélèvement sur les bénéfices sociaux, puis de procéder à la réduction du capital ; mais c'est ici que les obstacles vont se dresser. Il n'y a plus au sein de la société que des actions de jouissance, et il ne peut être question de diminuer la valeur nominale de ces titres... Il faudra bien en diminuer le nombre, et nous savons combien une réduction par échange de titres peut entraîner de difficultés ; et l'on sait aussi que si la

jurisprudence a validé ce mode de réduction, c'est uniquement en cas de pertes lorsque toute autre méthode ne pouvait pas être employée. Telle n'est pas la situation présente, puisque, loin de subir des pertes, la société, par hypothèse, cherche à alléger le poids de son capital trop important pour ses besoins.

203. — Le procédé le plus efficace, selon nous, consistera à racheter, par imputation sur le compte capital social, le plus grand nombre possible d'actions de capital, de façon à réduire, dans une très large proportion, le capital social par annulation des actions rachetées.

On pourrait également rembourser aux actions de capital une fraction importante de leur valeur nominale, jusqu'à concurrence du taux minimum légal, par exemple, le capital social étant réduit dans la même proportion. Les actions de capital ainsi réduites seraient ensuite amorties et remplacées par des actions de jouissance.

Ce dernier procédé ne nous paraîtrait pas à l'abri des critiques si l'ensemble de l'opération n'était pas ratifié par une assemblée spéciale des actions de capital. Sans doute, à l'aide des deux remboursements successifs dont elles seront l'objet, les propriétaires de ces actions rentreront, comme les titulaires des actions de jouissance précédemment créées, en possession de leur apport, mais leur droit sur les bénéfices sociaux, sur le boni de liquidation, sera diminué dans la proportion même où leurs titres auront été annulés par suite du remboursement effectué par imputation sur le capital social. La société sera allégée d'une fraction inutile du capital, et les actions de jouissance antérieurement créées recevront une part de bénéfices augmentée dans la même proportion. La situation des actions de capital sera donc diminuée, au regard des actions de jouissance, par rapport à ce qu'elle était avant l'opération, et la ratification par une assemblée

spéciale des actions de capital nous paraît indispensable.

204. — Il est certain que ces procédés ne permettent pas d'arriver à réduire intégralement le capital de la fraction devenue inutile et que, par hypothèse, nous avons estimée égale au montant nominal des actions de capital non amorties, mais nous avons indiqué, plus haut, qu'il ne nous paraissait pas possible de pousser plus avant l'opération. Cette constatation n'est pas de nature à nous surprendre, pas plus qu'elle ne peut susciter d'inutiles regrets : en effet, comme nous l'avons également remarqué, il ne s'agit pas de régulariser une situation, rendue inéluctable par les circonstances, mais de créer une situation nouvelle où entreront toujours des éléments d'appréciation, et il serait bien téméraire d'affirmer que la fraction inutilisée du capital peut s'apprécier avec une précision mathématique : ce qui importe, c'est de déterminer la fraction du capital dont il convient d'alléger le passif de l'entreprise et de réaliser l'opération pour s'en rapprocher le plus possible.

205. — Mais c'est surtout en cas de réduction motivée par des pertes qu'il y aura lieu de sauvegarder le principe d'égalité entre actionnaires ou de tempérer les inégalités qui peuvent être créées par le jeu des assemblées spéciales. Supposons, en effet, une société au capital de 2 millions de francs divisés en 2 000 actions de 1 000 francs. La moitié de ces actions ont été amorties et remplacées par des actions de jouissance. Plus tard, des pertes atteignent cette société et il est devenu urgent de ramener le capital à la valeur réelle de l'actif, soit 1 500 000 francs. La réduction ne peut porter que sur les actions de capital qui, seules, ont une valeur nominale. Puisque le capital doit être diminué d'une fraction égale à la moitié du capital représentée par les actions non amorties, celles-ci seront ramenées à la moitié de leur valeur nominale : les actions

de 1 000 francs seront échangées contre des actions de 500 francs.

Mais la situation des actions de capital, par rapport aux actions de jouissance, sera aggravée. En effet, ces dernières ont été remboursées à 1 000 francs, alors que, par suite de la réduction, les actions de capital n'auront droit qu'à un remboursement de 500 francs, et il ne peut appartenir à l'assemblée générale extraordinaire de prendre valablement une telle décision. Deux solutions peuvent être adoptées.

D'une part, l'assemblée générale extraordinaire en décidant la réduction du capital stipulera que, malgré cette opération, les actions de capital continueront à avoir droit au remboursement sur le montant de leur valeur nominale initiale, au service d'un premier dividende calculé sur la même base, et on décidera que les bénéfices seront répartis en tenant compte du capital nominal primitif et non pas de leur valeur réduite. Dans ce cas, il n'y aura pas lieu à assemblée générale spéciale : les actions de capital voient maintenus tous leurs droits ; les actions de jouissance ne peuvent se plaindre que les droits des actions de capital soient sauvegardés dans leur état antérieur.

D'autre part, si l'assemblée générale décide la réduction sans maintenir les droits des actions de capital, sa décision devra être ratifiée par une assemblée spéciale des porteurs de ces titres, qui supporteront, en définitive, tout le poids de la réduction, et cela pour le plus grand avantage des actions de jouissance qui pourront ainsi toucher des bénéfices qui auraient dû, sans la réduction, être employés à reconstituer le capital social (1).

(1) V. sur ce point : HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 761 ; HOUPIN, J. S. 1911, 98 et s ; CORDONNIER, *De l'égalité entre actionnaires*, n° 187 ; MARIA, *op. cit.*, p. 108 et 109.

206. — Si les pertes subies par la société ont atteint la fraction du capital non encore amortie, nous pensons que la réduction pourra être effectuée par l'attribution d'actions de jouissance, en remplacement des actions de capital annulées. Les pertes ont éteint le droit au remboursement, comme dans l'hypothèse que nous avons précédemment étudiée (1), et les droits des porteurs d'actions de capital qui subsistent à la disparition du droit au remboursement et au premier dividende seront sauvegardés par l'attribution des actions de jouissance qui seront créées aux lieu et place des actions de capital. Dans ce cas, la tenue d'une assemblée spéciale des porteurs d'actions de capital nous paraît indispensable : ceux-ci supporteront, en effet, tout le poids de l'opération en voyant leur droit au remboursement disparaître, alors que les actions de jouissance précédemment créées l'ont effectivement exercé.

On pourrait également décider que les actions de jouissance créées lors de la réduction du capital, auront droit, au moment de la liquidation, à prélever sur le boni, et avant toute distribution aux actions de jouissance déjà existantes, mais postérieurement au remboursement des actions de capital, qui ont pu être créées par la suite, une somme égale au montant nominal des actions de capital qu'elles remplacent. Mais une telle décision devra, selon nous, être ratifiée par une assemblée spéciale des porteurs des actions précédemment amorties, leurs droits éventuels sur le boni de liquidation se trouvant considérablement diminués.

On pourrait penser qu'il n'en est rien, puisque, si la réduction n'avait pas annihilé le droit au remboursement des actions non amorties, celles-ci auraient, de toutes

(1) V. *supra*, nos 184 et s.

façons, prélevé, au moment de la liquidation, le montant de remboursement qui leur aurait été alors dû. Mais cette thèse ne nous paraît pas fondée. Du moment qu'il n'y a plus de remboursement à envisager, au moment de la dissolution de la société, l'excédent d'actif qui subsistera à ce moment, une fois remboursées les actions émises par voie d'augmentation du capital, constituera pour la totalité le boni de liquidation sur lequel les actions précédemment amorties devraient avoir des droits égaux à ceux des actions de jouissance créées à l'époque de la réduction du capital. Cette égalité sera détruite par l'attribution d'un droit de prélèvement par priorité accordé aux actions de jouissance de seconde zone, et une assemblée spéciale des premières actions de jouissance devra être tenue.

Nous pensons même qu'une assemblée spéciale des actions de capital devra ratifier l'opération au cas où un intérêt fixe aurait été stipulé en leur faveur. Le premier dividende ne pourra plus leur être servi, puisque leur droit au remboursement du capital est anéanti. La suppression de cet avantage par rapport aux actions de jouissance doit, selon nous, faire l'objet d'une délibération d'une assemblée spéciale des actions de capital transformées en actions de jouissance.

207. — Il peut arriver, encore, que les pertes dépassent la fraction du capital non encore remboursée. Les actions de jouissance peuvent avoir un sérieux intérêt à participer à la réduction pour le surplus des pertes subies. Il faudra alors procéder par échange de titres, une partie des actions de jouissance devant être annulée par suite de la réduction. Mais il sera indispensable de réunir une assemblée spéciale des actions de jouissance, puisque leurs droits seront diminués.

Comme cette réduction est motivée par des pertes et qu'il s'agit d'une mesure d'assainissement financier devenu

indispensable pour la société, nous pensons que la jurisprudence validera l'opération, bien qu'elle doive être réalisée par annulation et échange de titres. C'est, en effet, le seul procédé qui puisse être employé.

SECTION II

Effets de la réduction du capital par rapport aux actions de priorité

208. — Depuis la loi du 16 novembre 1903, qui a modifié l'art. 34 du Code de commerce, on peut créer des actions de priorité jouissant de certains avantages sur les autres actions. Les avantages ainsi conférés à ces titres peuvent être très divers. L'art. 34 du Code de commerce en signale deux qui nous intéressent plus particulièrement ici : droits d'antériorité, soit sur les bénéfices, soit sur l'actif social, soit sur les deux (1).

Nous supposerons, dans ce qui va suivre, qu'il existe au sein d'une société des actions de priorité conférant aux titulaires de ces titres un privilège de remboursement par rapport aux actions ordinaires, soit que ce privilège ne doive s'exercer normalement qu'à la dissolution de la société, soit qu'au contraire, une réserve spéciale doive être constituée sur les bénéfices sociaux, dans le but d'amortir, en cours de vie sociale, les actions de priorité et de les remplacer par des actions de jouissance. Comment, dans ces conditions, opérer la réduction du capital ?

209. — Nous retrouverons ici des solutions analogues, mais cependant pas identiques à celles que nous avons données en cas de concours d'actions ordinaires et d'actions de jouissance. Si la réduction n'est pas moti-

(1) Sur les différentes formes que peuvent revêtir des actions de priorité, v. HOUPIŒ et BOSVIEUX, *op. cit.* T. 1, nos 328 et s.

vée par des pertes, mais qu'au contraire le capital soit trop important pour les besoins de l'entreprise, on procédera, si le taux des actions le permet, à un remboursement proportionnel à la réduction à réaliser sur chacun des titres. Mais, tandis que, dans l'hypothèse où des actions de jouissance sont en présence d'actions ordinaires, ce sont ces dernières qui recevront les sommes remboursées, la solution inverse s'impose dans l'hypothèse actuelle. En effet, les actions de priorité ont droit d'être remboursées par privilège ; dès l'instant où la possibilité d'un remboursement même partiel se présente, ce sont les actions de priorité qui en doivent profiter. La situation respective des actions de priorité et des actions ordinaires est intégralement maintenue, et il n'y a pas lieu de réunir d'assemblées spéciales pour régulariser l'opération.

210. — Si le capital en excédent est égal à celui qui est représenté par les actions de priorité, serait-il possible de les rembourser intégralement, par imputation sur le compte capital social, et de les remplacer par des actions de jouissance ?

Nous pensons que cette difficulté doit être résolue de la même façon qu'au cas où des actions de jouissance sont en concours avec des actions de capital, et où il s'agit de réduire le capital d'un excédent égal au montant nominal des actions de capital (1). Les mêmes difficultés commandent la même solution.

Un auteur, cependant, admet que des actions de jouissance pourraient dans ce cas remplacer les actions de priorité intégralement remboursées (2). A la vérité, il n'indique pas d'une façon précise les motifs qui déterminent son opinion : « ... en supposant, écrit M. Maria,

(1) V. ci-dessus, n° 202.

(2) MARIA, *op. cit.*, p. 114.

que la réduction, par voie de remboursement, atteigne la totalité de la valeur de l'action de priorité nous comprenons très bien que son propriétaire puisse recevoir en échange une action de jouissance qui lui permettra de conserver son titre d'associé. » Il est vrai que M. Maria n'admet pas la théorie classique sur la nature des actions de jouissance qui bénéficient simplement d'un dividende exceptionnel. Mais, pour émettre son opinion, il renonce à la théorie qu'il adopte généralement, puisqu'il suppose que la réduction se fait « par voie de remboursement ». D'ailleurs, cet auteur ajoute encore : « Nous estimons même que l'attribution d'actions de jouissance dans une telle éventualité serait seule compatible avec l'idée qu'on s'est faite jusqu'ici de ce titre. Il serait alors en règle avec la logique, et ce serait tout autant de gagné. » C'est précisément, parce qu'il y a remboursement effectif, non avec des bénéfices, mais avec des fonds prélevés sur la valeur de représentation du capital social, que nous avons rejeté l'opération, estimant qu'on ne peut à la fois rembourser un actionnaire de sa mise sociale en réduisant d'autant le capital et lui conserver sa qualité d'associé au moyen d'une action de jouissance, alors, au contraire, que si ce droit au remboursement est perdu pour lui, et qu'il renonce même à l'exercer si, plus tard, la société revenait à meilleure fortune, on ne saurait le priver des autres privilèges attachés à son titre, qu'il réunit dans l'action de jouissance qui lui est attribuée.

211. — Envisageons maintenant l'hypothèse où la réduction est motivée par des pertes. Par suite du privilège de remboursement dont jouissent les actions de priorité, l'opération devra être supportée par les actions ordinaires. Elle ne pourra, en effet, être réalisée que par une réduction de la valeur nominale des titres ou par une diminution du nombre des actions, qui diminuerait les

droits des actions de priorité qu'elles doivent, au contraire, exercer par privilège.

212. — Tout d'abord, la réduction peut être inférieure au capital représenté par les actions ordinaires. Elles devront supporter seules le poids de l'opération. Cependant, puisque c'est seulement au jour de la dissolution de la société que les résultats définitifs de l'entreprise seront révélés, et qu'il apparaîtra si les actions ordinaires devaient seules supporter la réduction, on pourra stipuler que, bien que leur valeur nominale soit diminuée, les actions ordinaires continueront à toucher leur dividende et à avoir droit au remboursement du capital sur leur valeur nominale initiale. Dans cette hypothèse, la réduction sera valablement prise par l'assemblée générale extraordinaire.

Au contraire, si les droits des actions ordinaires ne sont pas maintenus, et si la réduction prend à leur égard un caractère définitif en ce sens que leur droit au premier dividende, aux bénéfices et au remboursement du capital n'est pas maintenu, il y aura lieu de réunir une assemblée spéciale des actions ordinaires pour ratifier la décision de l'assemblée générale extraordinaire.

Au cas où les actions seraient d'une valeur nominale telle qu'elles seraient, la réduction opérée, à un taux inférieur au minimum légal, la réduction sera effectuée par échange de titres. De même, si ces titres nouveaux ne confèrent pas les mêmes droits que les titres anciens sur les bénéfices et pour le remboursement, il y aura lieu de réunir les actions de capital en une assemblée générale spéciale, pour ratifier l'opération (1).

213. — Pourrait-on objecter que, si l'on réduit la

(1) Voir sur ce point : HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 763 ; HOUPIN, J. S. 1906, p. 585 et s. et 1911, 97 s. ; CORDONNIER, *op. cit.*, n° 186.

valeur nominale des actions ordinaires, en maintenant la valeur des actions de priorité au taux initial, on se heurte aux termes de l'art. 34, § 1^o, Code de commerce, aux termes duquel le capital social des sociétés par actions se divise en actions et même en coupures d'actions d'une valeur nominale égale ? Nous ne le pensons pas. Il est reconnu, par une grande partie de la doctrine (1) et par la jurisprudence (2), que cette disposition n'est pas d'ordre public et qu'elle est dépourvue de sanction. Si telle était la solution admise avant la loi du 16 novembre 1903, elle doit être maintenue postérieurement, la loi de 1903 s'étant bornée à rendre plus claire la rédaction de l'article 34 (3). On ne peut donc, sur ce point, soulever d'objections sérieuses.

214. — Cependant, l'ensemble de l'opération a été contestée par différents auteurs, qui estiment qu'en cas de réduction motivée par des pertes, elle doit porter indifféremment sur les actions de priorité et sur les actions ordinaires (4). Suivant ces auteurs, les actions de priorité ne conféreraient pas à leurs titulaires un droit aussi absolu que celui que nous leur reconnaissons, et qui motive la différence de traitement que nous préconisons. Pour ces auteurs, la société, en créant des actions de priorité, tiendrait à peu près ce langage aux porteurs de ces titres : Bien que titulaires d'actions de priorité,

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.* T. 1, n^o 343, et les références note 1 ; HOUPIN, J. S. 1905, 385 et s.

(2) Voir notamment : Cass. 2 fév. 1892. *Motifs*. S. 92.1.409. *Addé* THALLER, note au D. 93.1.110.

(3) Le texte de l'art. 34 (rédaction de 1841) portait « actions ou même coupons d'actions d'une valeur égale ». Le texte de la loi du 9 juillet 1902 y a substitué les mots : « d'une valeur nominale égale ». Cette expression a été maintenue par le législateur de 1903.

(4) MARIA, *op. cit.*, p. 111 et s. ; THALLER, *Ann. dr. comm.* 1911, p. 275 et s.

vous êtes des actionnaires comme les autres ; vous contribuez à la formation du capital social et vous en suivez toutes les fluctuations, bonnes ou mauvaises. Toutes les fois que, par suite des circonstances, des mesures devront être prises qui demanderont un sacrifice, dans l'intérêt social, vous ne pourrez y échapper au nom de votre privilège. Au jour de la dissolution de la société, mais ce jour-là seulement, vous pourrez l'exercer ; vous serez payés les premiers, sans souci de ce qui pourra rester après vous pour les autres (1). Et M. Maria de conclure, en invoquant l'opinion de M. le professeur Thaller : « Aussi, admettons-nous qu'au cas de réduction du capital à la suite de pertes subies, cette réduction doit affecter sans distinction les actions ordinaires et les actions de priorité (2). »

Nous ne pensons pas cette théorie exacte. S'il est vrai que le privilège dont jouissent les actions de priorité ne doit s'exercer qu'au moment de la dissolution de la société, pourquoi ces auteurs admettent-ils qu'il y a lieu, en cas de réduction non motivée par des pertes, de rembourser les actions de priorité avant les actions ordinaires (3) ? Remarquons, également, que c'est limiter presque jusqu'à le rendre illusoire le privilège de ces titres. S'ils doivent, en effet, subir, pendant tout le cours de la vie sociale, une égalité de traitement avec les actions ordinaires, on sera conduit à supprimer dans une très large mesure leur droit de priorité : ils ont supporté, comme les actions ordinaires, le poids de la réduction, leurs actions ont été réduites d'un quart ou de la moitié, leur privilège sera réduit dans la même proportion. Voilà qui nous paraît contraire à la notion généralement admise

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 113.

(2) MARIA, *loc. cit.*, p. 113.

(3) MARIA, *op. cit.*, p. 111.

de l'action de priorité. Sans doute, comme actionnaires, ils doivent courir les chances bonnes ou mauvaises de l'entreprise ; mais leur privilège a précisément pour objet de réduire leur risque au minimum ; en leur garantissant un remboursement par privilège, on leur a assuré que les pertes ne les atteindraient qu'après avoir été supportées dans toute la mesure du possible par les actions ordinaires.

215. — Que faut-il décider au cas où les pertes absorberaient la fraction du capital représentée par les actions ordinaires ?

Nous admettons ici le procédé préconisé pour la première fois par M. Houpin (1) et qui consiste à créer, en remplacement des actions ordinaires dont la valeur nominale a été ramenée à zéro par la réduction du capital, à la suite des pertes subies, des actions de jouissance qui permettent aux propriétaires des actions ordinaires de conserver les droits qui subsistent malgré les pertes que la société a réalisées (2). Nous nous sommes, d'ailleurs, expliqué longuement sur cette hypothèse en étudiant le cas d'une société dont le capital est entièrement absorbé par des pertes (3). Il suffit, pour justifier la légalité de ce procédé, de se reporter à nos explications antérieures.

Les auteurs qui n'admettent pas la théorie classique sur la nature juridique des actions de jouissance n'approuvent pas l'opération proposée par M. Houpin (4).

Les actions de capital voient leur droit au remboursement et au premier dividende disparaître. Il y aura donc lieu de faire ratifier l'opération par une décision d'une assemblée spéciale des actions ordinaires (5).

(1) HOUPIN, J. S. 1911, 97 et s.

(2) HOUPIN, J. S. 1923, p. 5 et s. ; HOUPIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 763 *in fine* ; CORDONNIER, *op. cit.*, n° 186.

(3) *Supra*, n° 184 et s.

(4) THALLER, *Ann. dr. comm.* 1911, 283 ; MARIA, *op. cit.*, p. 112.

(5) HOUPIN et BOSVIEUX, *loc. cit.*

216. — Quand les pertes qui atteignent la société dépassent le montant du capital représenté par les actions ordinaires, les actions de priorité supporteront la réduction pour le surplus. Mais si les droits respectifs des actions de priorité et des actions ordinaires ne sont pas maintenus, il y aura lieu de réunir une assemblée spéciale des actions de priorité pour ratifier l'opération (1).

Enfin, sans que les pertes atteignent un chiffre aussi élevé, il pourra arriver que les actions de priorité aient avantage à supporter une partie de la réduction. Bien qu'il s'agisse d'un sacrifice auquel ces actionnaires n'étaient pas tenus, la décision de l'assemblée générale devra être approuvée par une assemblée spéciale des actions de priorité (2).

217. — Supposons que les actions de priorité, au lieu de conférer aux porteurs un privilège sur le remboursement du capital, ne leur donne droit qu'à un premier dividende dont ne jouissent pas les actions ordinaires.

Dans cette hypothèse, s'il s'agit d'une réduction non motivée par des pertes, les actions de priorité ne devront pas être remboursées par préférence aux actions ordinaires : les versements seront faits également aux deux catégories de titres.

Que si, au contraire, la réduction doit être effectuée, par suite des pertes subies par la société, elle portera uniformément sur les actions de priorité et sur les actions ordinaires, mais les premières ne devant plus toucher, après l'opération, qu'un premier dividende diminué dans la même proportion, une assemblée spéciale des porteurs de ces titres devra approuver l'opération, à moins que le droit au premier dividende ne leur soit intégralement maintenu.

(1) CORDONNIER, *loc. cit.*

(2) CORDONNIER, *loc. cit.* ; HOUPIIN ET BOSVIEUX, *loc. cit.*

SECTION III

**Effets de la réduction du capital par rapport
aux parts de fondateurs**

218. — Des difficultés peuvent non seulement surgir quand il coexiste au sein d'une même société des actions différentes, mais également si les actions sont en concours avec des parts de fondateur. Cette question se pose sous un aspect nouveau depuis la loi du 23 janvier 1929, sur les parts de fondateur, qui a réglementé ces titres et en a organisé la représentation au cas où une décision de l'assemblée générale des actionnaires viendrait à modifier les droits attachés à ces titres. Nous aurons donc, au fur et à mesure que nous avancerons dans l'étude de cette question, à rappeler les principes essentiels posés par la loi nouvelle pour en tirer les conséquences qui s'imposent en cas de réduction du capital social (1).

(1) Sur la loi du 23 janvier 1929, voir : RAULT, *Traité théorique et pratique des parts de fondateur* ; CORDONNIER, J. S. 1930; RODOLPHE-ROUSSEAU, *Traité théorique et pratique des sociétés commerciales*. 2^e Supplément à la 5^e édition, par ANDRÉ DOLBEAU, LOUIS GALLIÉ et GEORGES CANTENOT. Cette loi est due à l'initiative de M. CHASTENET, mais cette proposition n'était pas la première qui se rapportât à cette matière. Dès 1875, peu après l'apparition de ces titres, une commission extraparlamentaire fut chargée d'étudier la question des sociétés d'obligataires, problème étroitement lié à l'organisation des groupements de parts de fondateur. Les travaux de la commission de 1882, chargée d'élaborer une réforme générale de la législation sur les sociétés, ne conduisirent qu'à la réforme partielle réalisée par la loi du 1^{er} août 1893, qui est étrangère à la matière des parts de fondateur.

Une nouvelle commission extraparlamentaire elabora, en 1902, un projet sur les groupements d'obligataires et des porteurs de parts, qui n'aboutit pas davantage. Il fallut attendre jusqu'en 1916

219. — La légalité des parts de fondateur a été formellement reconnue par la loi nouvelle. Leur nature juridique a été également définie, sans laisser de place aux controverses qui ont partagé la doctrine et la jurisprudence. La part de fondateur est un titre négociable (1), mais qui ne confère pas la qualité d'associé ; « ces titres, stipule l'art. 1^{er}, § 2, qui sont en dehors du capital social, ne confèrent pas à leurs propriétaires la qualité d'associé. Mais il peut leur être attribué, à titre de créance éventuelle contre la société, un droit fixe ou proportionnel dans les bénéfices sociaux. »

Nous retiendrons de cette notion de la part de fondateur déterminée par le législateur que, si la théorie de la participation est définitivement ruinée, le droit de créance de bénéfice n'est pas l'attribut obligatoire de ce titre. Il sera donc possible, selon nous, d'attribuer aux parts, en dehors d'une créance de bénéfices, un droit de souscription à des actions qui pourraient être créées, ou à des obligations émises au cours de la vie sociale, de même que les droits aux bénéfices, attachés à la part, pourraient être limités à une quote-part du boni de liquidation, au moment de la dissolution de la société (2). Mais, alors même qu'au cours de la vie sociale les parts auraient droit à une fraction

pour trouver la proposition de M. Chastenet qui visait à la fois les parts de fondateur et les groupements d'obligataires. En 1923, la Commission sénatoriale du Commerce disjoignit de la proposition Chastenet toute la matière des parts de fondateur et en fit une proposition distincte.

(1) Cependant, aux termes de la loi du 31 mars 1927, art. 16, les parts émises en rémunération d'apports en nature ne peuvent, comme les actions d'apports, être négociées dans les deux ans qui suivent leur création.

(2) Il peut même exister, dans une même société, différentes catégories de parts de fondateur pourvues de droits inégaux ; chaque catégorie forme une masse distincte (art. 1^{er}, § 4).

des bénéfices mis en distribution, ces titres « sont en dehors du capital social ».

Nous n'envisagerons ici que le cas où les parts confèrent à leurs propriétaires un droit sur les bénéfices pendant la vie sociale et sur le boni de liquidation au moment de la dissolution de la société.

220. — Si la réduction du capital n'est pas motivée par des pertes, mais par une trop grande abondance du capital social, les actionnaires pourront librement décider la réduction du capital social, sans avoir à craindre une protestation efficace des porteurs de parts : ceux-ci, en effet, ne peuvent se plaindre de cette mesure : leurs droits aux bénéfices ne sera pas restreint ; ils continueront à toucher 20 ou 25 p. 100 de ces bénéfices ; au contraire, les charges de l'entreprise seront diminuées dans la proportion même où le capital était trop important pour les besoins sociaux, ne serait-ce que par la suppression du premier dividende afférent au capital réduit, qui, avant l'opération, était servi aux actionnaires.

221. — Cependant, il pourrait arriver que, malgré l'absence de pertes, la réduction du capital ne soit nullement justifiée par la situation de la société, qui serait ainsi privée de ressources utiles à son exploitation. Bien que cette hypothèse soit assez rare, car on ne voit pas bien des actionnaires prenant une décision aussi défavorable à leurs propres intérêts, elle est signalée par différents auteurs (1) et s'est présentée dans la pratique (2). Sans parler des créanciers sociaux qui pourraient critiquer une opération faite ainsi en fraude de leurs droits, les porteurs de parts seraient également fondés, d'après les auteurs et la jurisprudence citée, à former une action en dommages-

(1) LECOUTURIER, *Traité des parts de fondateur*, n° 269 ; HOUPIN et BOSVIEUX, t. 1, n° 449.

(2) Trib. Lyon. 20 octobre 1902. J. S. 1903, 67.

intérêts contre la société, dans le cas où il en résulterait pour eux un préjudice par suite de la diminution des affaires sociales, et, par conséquent, des bénéfices.

Cette solution reste vraie, d'après nous, depuis la loi du 23 janvier 1929 sur les parts de fondateur, mais cette action devra être intentée dans le cadre des dispositions de la loi nouvelle. Aux termes de l'art. 13, aucune action judiciaire concernant l'exercice des droits communs à toutes les parts d'une même masse ne peut être exercée contre la société qu'au nom de cette masse. Les porteurs de parts ne peuvent donc, comme les actionnaires, exercer une action sociale *ut singuli*.

L'action qui intéresse uniformément les porteurs de parts — et tel est bien le cas de l'espèce que nous envisageons — ne peut être exercée qu'après décision conforme de l'assemblée générale des porteurs de parts. Elle le sera par l'organe d'un représentant nommé par celle-ci et pris parmi les membres de l'assemblée (1).

(1) Cette disposition de la loi de 1929 n'est pas de nature à faciliter aux porteurs de parts l'exercice de cette action : il s'agit d'une action collective et l'assemblée générale doit statuer sur l'opportunité de l'exercice de cette action. Or, c'est précisément la convocation de cette assemblée générale qui donnera lieu à des difficultés sérieuses. Cette assemblée peut être convoquée par la société elle-même. Mais il est bien certain que, si les actionnaires ont agi dans le but de faire fraude aux droits des porteurs de parts, la société ne prendra pas cette initiative. Un groupe de porteurs possédant un vingtième des parts existant dans une masse peut également prendre l'initiative de cette convocation. Encore faudra-t-il qu'elle présente une demande à la société en indiquant l'ordre du jour de l'assemblée générale, et tout porte à croire encore que la société n'accueillera pas favorablement cette demande : il sera alors obligatoire d'attendre qu'un mois se soit écoulé depuis ladite demande, pour que, autorisé, cette fois, par le président du Tribunal de commerce du siège de la société, le groupe de porteurs de parts procède, lui-même, à cette convocation.

À la vérité, les porteurs de parts peuvent nommer un ou plu-

222. — Ce sont surtout les droits des actionnaires qui risquent d'être compromis quand la réduction a lieu par suite de pertes. La réduction, en effet, permettra une distribution de bénéfices aux porteurs de parts, sans qu'il y ait lieu de combler les pertes subies ; elle peut être aussi l'opération qui préparera l'augmentation du capital, grâce à laquelle la société réalisera de meilleures affaires ; et c'est tout avantage pour les porteurs de parts, qui seront les premiers à profiter de l'opération qui avancera l'ère des bénéfices.

Mais jusqu'à quel point les actionnaires sont-ils obligés de supporter toute la charge de l'opération ? Deux opinions ont été soutenues. Suivant la première opinion, les actionnaires, en décidant la réduction, ont le droit de maintenir intégralement les droits dont ils jouissaient antérieurement par rapport aux porteurs de parts : ainsi, comme dans le cas où des actions ordinaires sont en concours avec des actions de jouissance, ils conserveront, nonobstant la réduction, leur droit au premier dividende et au remboursement, en ne tenant compte que de la valeur nominale d'origine des titres. La loi de 1903, dit-on, n'est pas applicable dans l'espèce, puisqu'il n'y a qu'une catégorie d'actions, et rien n'oblige les actionnaires à subir sans compensation un préjudice dont profiteront, avant tous autres, les porteurs de parts. C'est ainsi que le Tribunal de commerce de Marseille (1), « faisant la

sieurs représentants dont ils déterminent les pouvoirs ; ils pourront donc être autorisés à convoquer l'assemblée générale toutes les fois que les droits des porteurs de parts risqueront d'être mis en échec. Malheureusement, cette nomination est purement facultative ; faute d'y avoir procédé, ou à défaut de pouvoirs suffisants, les droits des porteurs risquent d'être sérieusement compromis. — V. sur ce point : ANDRÉ DOLBEAU, LOUIS GALLIÉ et GEORGES CANTENOT, *op. cit.*, nos 13, 14, 15, 30 et 31.

(1) 1^{er} mars 1904. J. S. 1905, p. 128.

restriction que l'assemblée générale aurait dû faire elle-même », a décidé que les actionnaires, malgré la réduction, continueraient à toucher le premier dividende calculé sur le capital primitif et qu'ils conserveraient leur droit au remboursement du capital social initial.

M. Houpin paraît avoir approuvé cette solution (1). Mais, plus tard, il a émis l'opinion contraire (2), et avec raison, selon nous. Sans doute, il pouvait y avoir, pour cet auteur, qui admettait que le porteur de parts devait être considéré comme un associé, de sérieuses raisons de contester à l'assemblée générale extraordinaire le pouvoir de décider une opération dont les actionnaires supporteraient tous les frais, pour le plus grand profit des *associés sui generis* qu'étaient pour lui les porteurs de parts (3), alors qu'il n'était pas possible de réunir une assemblée spéciale, conformément à la loi de 1903. Mais, depuis la loi du 23 janvier 1929, et antérieurement pour ceux qui ne voyaient dans les porteurs de parts que des créanciers éventuels de bénéfices, il y a lieu de décider que l'assemblée générale peut décider la réduction du capital sans maintenir les droits des actionnaires au remboursement ou au premier dividende sur le capital primitif quand bien même les porteurs de parts en retireraient un certain avantage, sans en supporter la charge. Aucune disposition ne garantit le maintien des situations respectives des actionnaires (associés) et des porteurs de parts (dont les titres sont en dehors du capital social et ne confèrent pas la qualité d'associé). Une réduction du capital peut profiter aux créanciers sociaux ; le sacrifice consenti par les actionnaires n'en sera pas moins valable. Une telle décision

(1) HOUPIN, note au J. S. 1905, 128.

(2) HOUPIN, J. S. 1911, 93 et s. ; HOUPIN ET BOSVIEUX, *op. cit.*, t. 2, n° 762, et t. 1, n° 449.

(3) HOUPIN ET BOSVIEUX, *op. cit.*, t. 1, n° 438.

de l'assemblée générale ne porte en rien atteinte aux droits intangibles de l'actionnaire : ses engagements ne sont pas augmentés, il n'est pas exproprié de son titre, l'égalité est maintenue au sein de la seule catégorie existante. Nous ne pensons donc pas qu'elle excède les pouvoirs de l'assemblée générale.

De plus, comme le remarque judicieusement MM. Houpin et Bosvieux (1), il n'y a aucune raison de refuser ce droit à l'assemblée générale des actionnaires, quand il n'y a, comme dans l'espèce, qu'une seule catégorie d'actions, alors qu'en présence d'actions de jouissance l'opération serait parfaitement opposable aux actions de capital, si elle a été ratifiée par une décision de l'assemblée spéciale des propriétaires de ces titres.

Il sera naturellement loisible aux actionnaires, si les circonstances le permettent, de décider que leurs droits antérieurs au premier dividende et au remboursement seront maintenus, malgré la réduction du capital. Nous ne pensons pas qu'il soit utile de réunir une assemblée de porteurs de parts pour ratifier l'opération, puisque leurs droits aux bénéfices ou dans le mode de calcul de ces droits ne sont pas modifiés.

223. — Il en serait autrement si, au lieu de faire supporter aux actionnaires seuls le poids de la réduction, on demandait aux porteurs de parts de consentir un sacrifice correspondant. Par exemple, les actionnaires renonceraient définitivement à ce que le premier dividende et le remboursement soit calculé sur le capital initial, à la condition que les porteurs de parts, en considération des avantages que leur procurera la réduction, renoncent à une fraction des bénéfices qui leur était dévolue.

Il y aura lieu de faire ratifier cette décision par une réso-

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, *loc. cit.* Dans le même sens : MARIA, *op. cit.*, p. 105.

lution de l'assemblée de porteurs de parts, conformément à l'art. 7 de la loi du 23 janvier 1929. Nous ne pouvons entrer ici dans le détail des prescriptions relatives à cette assemblée (1). Notons seulement que, pour que l'assemblée puisse délibérer valablement, elle doit être composée d'un nombre de parts représentant les trois quarts au moins des parts existant dans la masse intéressée. Si ce quorum n'est pas atteint à la première assemblée, une seconde assemblée sera convoquée, avec le même ordre du jour et dans les formes et délais prévus à l'art. 3 de la loi. Cette assemblée ne sera valablement constituée que si elle réunit un nombre de parts représentant la moitié au moins des parts existant dans la masse intéressée, déduction étant faite des parts qui sont en la possession de la société.

Enfin, si la seconde assemblée ne réunit pas ces conditions, une troisième assemblée sera convoquée et délibérera valablement si elle réunit le tiers, au moins, des parts existantes dans la masse intéressée, sans que les parts possédées par la société puissent davantage entrer en ligne de compte dans le calcul de ce quorum.

Les résolutions, pour être valables, doivent être prises à la majorité des deux tiers des voix des parts présentes ou représentées (2).

(1) V. ANDRÉ DOLBEAU, LOUIS GALLIÉ et GEORGES CANTENOT, *op. cit.*, n^{os} 18, 19 et 20.

(2) En principe, la loi du 23 janvier 1929 a un effet rétroactif. Elle s'applique à toutes les parts créées par les sociétés constituées antérieurement à sa promulgation, si aucun mode de représentation collective n'a été prévu.

Au cas où des groupements, associations, sociétés, ont été constitués en vue d'assurer la représentation collective de porteurs de parts, ces groupements continueront à subsister. Cependant, à toute époque, ils pourront, en délibérant dans les formes prévues à leur acte constitutif, se soumettre aux dispositions de la loi nouvelle, qui leur sera applicable dans son entier.

CHAPITRE III

EMPLOI DES DIFFÉRENTS PROCÉDÉS DE RÉDUCTION SUIVANT LES CIRCONSTANCES QUI MOTIVENT CETTE OPÉRATION

224. — Sous les réserves formulées plus haut quant aux difficultés que peuvent présenter les différents procédés qui conduisent à la réduction du capital, comme aussi à leur validité, nous devons indiquer maintenant comment, en pratique, on réalisera la réduction, suivant les circonstances qui motivent cette opération.

SECTION PREMIÈRE

Réduction d'un capital trop élevé par rapport à l'importance des affaires

225. — Cette réduction a pour but de réaliser une économie. Les disponibilités sont trop considérables et restent en partie improductives, ce qui diminue le rendement financier de la société. Bien mieux, si un intérêt statutaire a été stipulé, il rémunère, pour partie, un capital inutile et même encombrant.

§ 1^{er}. — *Les actions ne sont pas intégralement libérées*

226. — La réduction pourra être opérée par deux moyens : réduire le nombre des actions en échangeant les

actions anciennes non libérées contre un nombre inférieur d'actions de même valeur nominale, mais qui seront entièrement libérées, ou réduire la valeur nominale de chaque action en échangeant les titres anciens non libérés contre un même nombre de titres d'un taux moindre, mais intégralement libérés.

On pourrait encore, à notre avis, procéder à un rachat d'actions, mais à la condition de le faire à un taux inférieur ou égal à la somme dont les titres sont libérés. Nous croyons, cependant, devoir rappeler ici que la jurisprudence ne valide ce procédé que si la réduction est motivée par des pertes, et si, eu égard au taux nominal des actions, c'est le seul moyen possible d'arriver à diminuer le capital social.

§ 2. — *Les actions ne sont pas libérées d'une même somme*

227. — Nous rappelons qu'il faut, selon nous, respecter la règle de l'égalité entre actionnaires. Pour atteindre ce but, il faudra combiner le procédé de réduction par échange de titres avec celui qui consiste à diminuer la valeur nominale de chaque action.

Un exemple fera mieux comprendre l'opération.

Une société a été constituée au capital de 1 million de francs, divisé en 2 000 actions de 500 francs, qui sont libérées dans les proportions suivantes :

900 actions intégralement libérées, soit . .	450 000 fr.
700 actions libérées de 125 francs, soit . .	87 500 fr.
400 actions libérées de 250 francs, soit . .	100 000 fr.
Total.	637 500 fr.

Si l'on veut réduire de moitié le capital, il faudra, par rapport aux actions intégralement libérées et entre

actions libérées pour une somme différente, tenir compte du non versé dans la proportion suivante :

375 francs sur 700 actions, soit	262 500 fr.
250 francs sur 400 actions, soit	100 000 fr.
Total	<u>362 500 fr.</u>

On procédera donc de la façon suivante :

On remboursera aux actions n° 1 une somme de 250 francs, soit $250 \times 900 = 225\,000$ francs.

Le deuxième quart sera appelé sur les actions n° 2 libérées du premier quart seulement, soit $125 \times 700 = 87\,500$ francs.

Enfin, les actions n° 3, déjà libérées des deux premiers quarts, soit de 250 francs, ne participeront pas à l'opération ; on distribuera seulement à ces actionnaires, comme aux autres d'ailleurs, de nouveaux titres de 250 francs de valeur nominale, mais intégralement libérés.

La combinaison de ces deux procédés (échange de titres et diminution de la valeur nominale des actions) est le seul moyen de réduire le capital dans l'hypothèse que nous envisageons, car, seulement ainsi, l'égalité entre actionnaires sera respectée.

228. — On a proposé un autre moyen de réaliser la réduction, et qui aurait, prétend-on, l'avantage d'éviter à la société de rembourser aux actions intégralement libérées une partie du capital. L'utilité apparaît certaine, ajoute-t-on, quand ces actions intégralement libérées sont des actions d'apport, grâce auxquelles une valeur en nature et non en espèces a été fournie à la société.

Voici le procédé : Pour les catégories d'actions 2 et 3 de l'exemple que nous avons choisi, on agira ainsi que nous l'avons indiqué ci-dessus. Au contraire, au lieu de rembourser 250 francs sur les actions de la première catégorie, intégralement libérées, on se contentera de dis-

tribuer à ces actionnaires deux titres de 250 francs intégralement libérés. De cette façon, dit-on, l'égalité entre les actions est respectée, puisque chacun verse et reçoit des titres nouveaux, en proportion de la libération déjà effectuée sur les actions anciennes.

Mais ce n'est là qu'une illusion.

Notons, d'abord, que la réduction sera moins complète que dans l'exemple que nous avons choisi, puisque le capital ne sera réduit que de 275 000 francs au lieu de 500 000 francs.

En second lieu, et surtout, l'égalité ne sera nullement respectée, puisque la répartition du capital entre les actions nouvelles sera très différente de ce qu'elle était avant l'opération. Les actions n^o 1 continueront, en effet, à représenter, grâce à leurs actions nouvelles dont la valeur nominale a été réduite de moitié mais dont le nombre a été doublé, la même fraction du capital. La proportion du quorum de la majorité dans les assemblées générales, sera complètement faussée et même détruite : l'égalité ne sera pas maintenue ; c'est pourquoi nous ne saurions admettre ce procédé de réduction.

§ 3. — *Les actions sont entièrement libérées*

229. — Tous les procédés pourront alors être employés ; la société peut :

Réduire la valeur nominale des titres en remboursant une somme égale sur chaque action ;

Rembourser à chaque actionnaire un certain nombre d'actions au prorata du nombre des titres possédés par chacun d'eux, sans que la valeur des actions qui subsisteront ne soit modifiée ;

Racheter un certain nombre d'actions par voie de tirage au sort ;

Racheter en Bourse un nombre déterminé d'actions ;
Racheter de gré à gré un certain nombre d'actions.

SECTION II

Réduction du capital motivé par des pertes

230. — La société pourra d'abord réduire le nombre de ses actions par l'échange d'un certain nombre d'actions anciennes contre une action nouvelle. Pratiquement, on créera de nouveaux titres, ou l'on se contentera, après restitution par les actionnaires de leurs titres annulés, d'apposer sur les actions qui subsisteront une estampille mentionnant le chiffre du capital réduit et le nombre d'actions dont il se compose désormais.

On pourra également, en employant la même réalisation pratique que ci-dessus, réduire le taux de chaque action. Mais nous savons que ce moyen ne sera réalisable qu'autant que le taux des actions nouvelles ne sera pas inférieur au minimum légal. S'il en était autrement, il faudrait recourir à l'échange de titres, malgré les objections de principe que soulève cette opération ; mais nous rappelons aussi que c'est précisément dans cette hypothèse que la jurisprudence a validé ce procédé.

Tout autre moyen ne pourra pas être employé. On ne peut parler ni de remboursement, ni de rachat d'actions, de quelque façon que cela soit, puisque la société, ayant subi des pertes qui ont déjà diminué la valeur de représentation du capital social, ne dispose plus des fonds qui seraient nécessaires pour effectuer le rachat.

231. — Enfin, il faut rapprocher de la réduction motivée par des pertes le cas où l'actif d'une société est déprécié. Les procédés de réduction seront les mêmes dans les deux hypothèses.

SECTION III

Réduction du capital ayant pour but de ramener à leur valeur réelle les apports dont l'estimation initiale a été exagérée.

232. — Les moyens employés seront les mêmes qu'en cas de perte. Cependant, une mention spéciale doit être faite aux deux cas qui peuvent se présenter :

1^o Si la réduction est supportée par la société, elle portera à la fois sur les actions d'apport et sur les actions de numéraire. Au cas où ces dernières ne seraient pas intégralement libérées, il y aura lieu d'appliquer le procédé que nous avons envisagé ci-dessus (Section 1^{re}, 2^o).

2^o Au contraire, si les porteurs d'actions d'apport ont consenti à supporter seuls les conséquences de la majoration de leurs apports, la réduction ne sera opérée que sur les actions d'apport. L'échange de titres permettra de conserver au sein de la société, postérieurement à la réduction du capital, des actions de valeur nominale égale.

SECTION IV

Réduction préparant une augmentation de capital

233. — La réduction du capital préparant une augmentation ne se conçoit que si des pertes ont été réalisées, si certains éléments d'actif ont subi une dépréciation, ou encore si, à la suite d'une majoration d'apports, le capital réel se révèle insuffisant pour les besoins de l'entreprise. On emploiera donc les procédés que nous avons indiqués dans chacune de ces hypothèses.

TITRE III

La réduction du capital et les tiers

234. — Les problèmes que nous venons d'étudier ne concernent que la réduction envisagée du point de vue interne, par rapport aux associés entre eux ou au regard des porteurs de parts. Mais ce ne sont pas les seuls intéressés à l'opération : celle-ci, en effet, doit non seulement respecter les règles que nous nous sommes efforcé de dégager, mais doit encore ne porter aucun préjudice aux tiers. Elle pourrait alors être attaquée par ceux-ci et être annulée. Bien plus, les tiers intéressés seraient fondés à agir contre les associés eux-mêmes pour les obliger à rapporter les sommes qu'ils ont indûment touchées, à la suite de la réduction du capital, soit sous forme de dividende, de remboursement sur leurs actions, ou encore de dispense des versements dus sur leurs titres.

235. — Parmi les tiers intéressés (et il faut entendre par là les créanciers sociaux), il en est même auxquels la réduction ne sera pas opposable : ce sont les créanciers qui ont traité avec la société avant la réduction du capital ou, plus exactement, avant que l'opération n'ait été publiée. En principe, la réduction reste sans effet à leur égard (1). Au contraire, sauf le cas de fraude,

(1) Cass. 30 novembre 1893. D. 94.1.83 ; Comm. Seine 28 octobre 1885. *Le droit*, 14 nov. 1885 ; Paris 17 juillet 1888. R. S.

elle sera opposable aux créanciers postérieurs (1).

236. — La raison de cette différence de traitement — dont nous aurons à étudier les limites et les exceptions — est simple : nous en avons posé le principe en recherchant dans les premières pages de cette étude la notion de capital social (2) et en essayant de dégager les différences qui existent entre le capital social et l'actif : nous sommes alors arrivé à cette conclusion que le capital est un élément abstrait, juridique et comptable, d'une fixité absolue, alors que l'objectivité et la variabilité sont les traits caractéristiques de l'actif social (3).

Sans doute, les créanciers sociaux, comme tous les créanciers, jouissent d'un droit de gage général sur le patrimoine de leur débiteur, suivant l'ancien adage « qui s'oblige, oblige le sien », qui a été reproduit par l'art. 2092 du Code civil : « Quiconque s'est obligé personnellement est tenu de remplir son engagement sur tous ses biens mobiliers et immobiliers, présents et à venir (4). » En d'autres termes, le gage des créanciers sociaux n'est pas limité à la valeur de représentation du capital ; mais si l'actif dépasse le montant de celui-ci, les créanciers auront un droit de gage général sur l'ensemble des biens de la société.

Cependant, le fait que, dans les sociétés de capitaux et spécialement dans une société anonyme, les associés ne sont pas responsables indéfiniment, mais seulement

1889, 6 ; Comm. Marseille 22 janvier 1889. *Journ. Marseille* 1889, 133 ; Orléans 29 juillet 1896. R. S. 1899, 493 ; HOUPIIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, t. 2, n° 755 ; LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, t. 2, n° 875 ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v° Société, n° 3872.

(1) Civ. 27 juin 1899. D. 1902.1.225 et la note.

(2) V. *supra*, n° 4.

(3) V. *supra*, nos 2 et s.

(4) V. sur ce point : PLANIOL et RIPERT, *Traité élémentaire de droit civil*, t. 2, 11^e édition, n° 180.

jusqu'à concurrence du montant de leur apport, donne au capital social une importance considérable au regard des tiers. Ceux qui traitent avec la société s'en rapportent bien souvent à l'énoncé du montant du capital social dans la publicité légale ou dans les documents sociaux : en effet, le capital constitue le montant jusqu'à concurrence duquel la société est présumée pouvoir tenir ses engagements ; c'est ce qu'on exprime ordinairement en disant que, pendant la durée de la société, le capital est dû aux tiers, ou que celui-ci constitue au premier chef le gage des créanciers sociaux. Les créanciers qui ont traité avec la société avant que la réduction du capital ne soit définitive ne pourront donc pas se voir opposer cette opération.

Il reste non moins certain que, de même que les créanciers peuvent, en vertu de l'art. 2092 C. civ., exercer leurs droits sur l'ensemble de l'actif social, lorsque celui-ci est supérieur au montant du capital, ils doivent par suite du même principe subir toutes les modifications de l'actif, même au cas où, par suite de circonstances malheureuses, il deviendrait inférieur au montant du capital social. Mais encore faut-il que cette diminution du gage effectif des créanciers sociaux soit la conséquence de circonstances que la société se trouve obligée de subir. Si cette diminution était volontaire et opérée dans le but de faire fraude aux droits des créanciers sociaux, l'opération pourrait être critiquée par eux : grâce à l'action paulienne de l'art. 1167 C. civ., ils obtiendraient la nullité de l'opération, dans la limite où cette action est réellement une action en nullité. Nous aurons à tirer de cette idée toutes les conséquences qui en résultent en cas de réduction du capital et spécialement au regard des créanciers postérieurs à la réduction.

237. — Puisque nous avons signalé la différence de

traitement qui sépare les créanciers antérieurs à la réduction des créanciers postérieurs, il convient de rechercher dans quelles conditions ils seront rangés dans l'une ou dans l'autre de ces catégories.

La date qui servira de base sera non pas celle de l'assemblée au cours de laquelle sera décidée cette opération, mais celle à laquelle cette décision aura été publiée (art. 55, 56 et 61 de la loi du 24 juillet 1867) (1). Tant que cette publicité n'a pas été faite, la réduction reste sans effet au regard des tiers.

La question pourra se poser de savoir à quel moment naîtra un droit de créance qui permettra de considérer que son titulaire est un créancier antérieur ou postérieur à la réduction. Voici, en effet, un tiers qui a fait une offre importante à la société, en laissant à cette dernière un long délai d'option. Avant que la société n'ait pris parti, elle décide de réduire son capital social, réalise l'opération, et la publie régulièrement. Nous pensons qu'il pourra rétracter l'offre qu'il a faite. En effet, s'il est de principe bien établi, et quelle que soit la théorie sur laquelle on appuie cette obligation (2), que l'offrant est tenu par la promesse qu'il a faite pendant tout le délai fixé pour l'acceptation, la modification apportée au capital social doit lui donner la possibilité de reprendre sa parole. S'il l'avait faite à un particulier, devenu entre temps dans un état de solvabilité douteuse, voire même insolvable, nous estimons qu'en vertu de la force obligatoire de l'offre il eût été obligé de la maintenir, en application de l'art. 2092 C. civ. Mais, en présence d'une société de capitaux, un élément nouveau entre en considération : le montant du capital social limite des engage-

(1) Voir *infra*. Titre V.

(2) V. PLANIOL et RIPERT, *op. cit.*, t. 2, nos 831 et s., et 977 et s.

ments que peut, théoriquement, tenir la société vis-à-vis des tiers. Des l'instant où cette garantie est modifiée, l'offrant peut se refuser à ce qu'un contrat intervienne dans des conditions différentes de celles sur lesquelles il pouvait compter quand il avait fait cette pollicitation (1).

Il convient même de décider que, si le tiers a fait une offre, au moment où l'assemblée générale a été convoquée pour voter la réduction du capital, il lui sera possible de rétracter son offre après la publication de l'opération, quand bien même il serait démontré qu'il connaissait cette convocation, la réduction ne lui étant juridiquement opposable qu'après la publicité. Mais cette hypothèse est évidemment beaucoup plus théorique que pratique.

238. — Si, en résumé, la réduction ne sera pas opposable aux créanciers antérieurs, alors qu'elle devra être subie par ceux qui ont contracté avec la société postérieurement à cette opération, la situation à l'égard des uns et des autres sera bien différente suivant que les circonstances dans lesquelles la réduction a lieu, et spécialement si la société est à ce moment solvable ou non. C'est à ce point de vue qu'il convient d'étudier les effets de la réduction par rapport aux tiers, sans perdre de vue que, celle-ci n'étant pas un état de fait subi par la société, mais un état de droit créé, toute pensée de fraude aux droits des créanciers sociaux permettra aux intéressés de la faire tomber.

Nous aurons donc à étudier successivement :

1^o *La société procède à une réduction par remboursement ou décharge du non versé ;*

(1) Si l'offrant n'a pas retiré son offre, il sera considéré comme créancier postérieur à la réduction, le contrat n'étant formé qu'au moment de l'acceptation de la pollicitation par la société.

2° *La société procède par voie de réduction de son capital social à la ratification de son déficit* (1).

(1) Dans tous les développements qui vont suivre, nous ne nous occuperons que des créanciers chirographaires. C'est à leur égard seulement que la question peut se poser. Les créanciers hypothécaires ou nantis sur le fonds de commerce qui ont une garantie spéciale n'ont pas à souffrir des modifications apportées au capital social.

CHAPITRE PREMIER

LA SOCIÉTÉ PROCÈDE A UNE RÉDUCTION PAR REMBOURSEMENT OU DÉCHARGE DU NON VERSÉ

SECTION PREMIÈRE

La société est solvable

239. — Supposons une société au capital de 2 millions de francs. L'assemblée générale décide de réduire le capital à 1 million de francs, soit par remboursement de la moitié de la valeur nominale des actions, soit par libération des deux derniers quarts restant à verser sur ces titres. Si le passif total de la société au regard des tiers s'élève à 600 000 francs, elle restera solvable et pourra payer intégralement ses créanciers, malgré la réduction opérée. Les créanciers antérieurs n'auront à subir aucun dommage du fait de cette réduction. Mais elle sera opposable aux créanciers postérieurs.

D'ailleurs, on ne voit pas comment, au moment où elle est opérée, les créanciers antérieurs pourraient s'en plaindre : la société est au-dessus de ses affaires et elle peut, même au delà, désintéresser ses créanciers nonobstant le remboursement fait aux actionnaires ou la libération dont ils bénéficient. On ne voit même pas quelle action on pourrait donner à ces créanciers, puisqu'ils n'auraient aucun intérêt à l'exercer.

Les créanciers postérieurs ne peuvent davantage cri-

tiquer l'opération. Ils connaissent le montant du capital réduit quand ils traitent avec la société : s'ils croient devoir lui faire confiance, malgré les moyens limités dont elle dispose, c'est à leurs risques et périls. Ils ont accepté le montant nominal de leur gage, mais ils devront, naturellement, subir comme tous les créanciers chirographaires les fluctuations du gage effectif de leur débiteur. Ils ne peuvent invoquer aucune fraude pour faire tomber l'opération.

240. — Mais, postérieurement à la réduction, la société peut connaître une période difficile et subir, par exemple, des pertes considérables, par suite des frais généraux élevés qu'on ne peut que difficilement diminuer et d'une mévente de produits fabriqués à cause d'une crise économique ou d'une invention nouvelle. Cet état se prolongeant, l'actif, qui au jour de la réduction était encore supérieur au passif, ne répond plus, maintenant, des dettes sociales que nous avons estimées à 600 000 francs que jusqu'à concurrence de 350 000 francs.

Les créanciers antérieurs, qui jusqu'alors, bien que l'opération ne leur soit pas opposable, n'avaient nullement à en souffrir, voient leur situation s'aggraver de jour en jour. Sans se préoccuper de la réduction, ils pourront exercer leurs droits sur le capital originaire et réclamer aux actionnaires les versements complémentaires dont ils ont été dispensés ou le remboursement des sommes qu'ils ont reçues sur le montant nominal de leurs titres (1).

(1) Paris 11 janvier 1888. J. S. 1889, 441 ; 27 juillet 1888, R. S. 1889, 6 ; 6 février 1891. D. 92.2.385 ; Orléans 29 juillet 1896. R. S. 1899, 493 ; Seine 28 octobre 1885, *Le droit*, 14 nov. 1885 ; LYON-CAEN et RENAULT, t. 2, n° 875 ; HOUPIIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 755. *Adde* Cass. 27 juin 1899. S. 99.1.345, malgré le tempérament apporté par la Cour suprême et que nous étudierons plus loin.

Mais cette action en recomblement soulève des difficultés qu'il y a lieu d'examiner.

241. — Le fondement de cette action, et nous n'avons pas besoin d'insister longuement sur ce point, trouve sa base dans le fait que la réduction n'est pas opposable aux créanciers antérieurs. Elle est pour eux *res inter alios acta*, et ils ont le droit d'exiger que les choses soient remises en état, comme elles l'étaient avant l'opération. On peut rapprocher cette action de celle dont jouissent également les créanciers sociaux en cas de distribution de dividendes fictifs (art. 10 et 45 de la loi du 24 juillet 1865) (1).

Cependant, M. Maria voit dans cette action en recomblement dont jouissent incontestablement les créanciers antérieurs, une application de l'art. 1167 C. civ. (action paulienne) (2). Nous ne pensons pas cette thèse exacte. L'action paulienne suppose que les créanciers attaquent un acte qui, en apparence, leur est opposable. Ici, rien de tel : la réduction, bien que publiée, reste lettre morte au regard des créanciers antérieurs qui ont traité sur la foi de la garantie du capital social. De plus, pour que l'action paulienne puisse être exercée, il faut que le débiteur ait agi en fraude des droits de ses créanciers. Dans le cas qui nous occupe, la société a réduit son capital sans aucune pensée de fraude : ce sont les circonstances qu'elle a été obligée de subir qui l'ont mis dans l'impossibilité de désintéresser tous ses créanciers sur la base du capital réduit. L'action en recomblement a donc sa base dans l'inopposabilité de la réduction du capital social au regard des créanciers antérieurs et non dans l'article 1167 C. civ (3).

(1) V. HOUPIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 1063.

(2) MARIA, *op. cit.*, p. 118.

(3) Nous rencontrerons cependant certaines hypothèses diffé-

242. — La jurisprudence, qui a maintes fois consacré les droits des créanciers antérieurs sur le capital originaire malgré la réduction (1), n'est pas unanime quant aux conditions d'exercice de cette action et, par suite, quant à son fondement.

Le Tribunal de commerce de la Seine décide d'une façon formelle (2) qu'une société qui se révèle à un capital déterminé, entraîne la confiance des tiers et se dégage de ces sûretés par une réduction de capital par laquelle les actions de capital sont définitivement libérées, ne doit pas pouvoir opposer aux créanciers antérieurs la dite réduction, un tel vote n'étant valable qu'entre les associés et non pas dans les rapports entre la société et les tiers.

La Cour de cassation est beaucoup moins absolue. Elle exige (3) que les créanciers antérieurs, qui prétendent se faire rembourser sur l'intégralité du capital social, établissent comment ils ont traité avec la société et le préjudice qu'ils ont éprouvé du fait de la réduction ; s'ils ne peuvent établir qu'au moment où ils ont contracté ils ont compté sur le capital primitif, le vote de la réduction leur sera opposable, conformément au principe que les actes non dolosifs du débiteur sont opposables au créancier (4).

C'est l'art. 1167 C. civ. qu'applique, en réalité, la Cour suprême. Nous retrouvons, en effet, dans les conditions posées par son arrêt, les deux circonstances néces-

rentes de celle dont nous venons de nous occuper, dans lesquelles les créanciers sociaux pourront attaquer la réduction du capital social en se basant sur l'action paulienne.

(1) V. la jurisprudence citée sous le n° 240.

(2) Notamment jugement du 28 octobre 1885, *Le droit*, 14 novembre 1885.

(3) Cass. 27 juin 1899. S. 99.1.345.

(4) DALLOZ, *Rép. prat.*, v° Société, n° 3872.

saires pour que l'action paulienne prenne naissance : le préjudice et la fraude (1).

Ainsi, autant le Tribunal de commerce défend les créanciers, autant la Cour de cassation leur rend la tâche difficile et avantage la société et les actionnaires. Mais, pour les motifs développés plus haut, nous ne pensons pas devoir nous rallier au système de la Cour de cassation. D'ailleurs, la preuve qu'exige cette jurisprudence est à la fois presque impossible à rapporter et contraire aux principes qui régissent la matière.

En effet, demander aux créanciers de prouver qu'au moment où ils ont traité avec la société ils ont compté sur le capital primitif pour être intégralement désintéressés, c'est supposer que les prescriptions de l'art. 64 de la loi du 24 juillet 1867, relatif à l'énonciation du montant du capital social sur tous les documents imprimés ou autographiés de la société, sont complètement inutiles. Il est cependant hors de doute que cette énonciation intéresse au plus haut point le crédit de la société (2).

Pratiquement, enfin, quel travail pour déterminer, parmi les créanciers antérieurs, ceux auxquels la réduction sera opposable et ceux, au contraire, qui devront la subir !

Nous pensons donc que, contrairement à cette jurisprudence, la réduction sera inopposable aux créanciers antérieurs et que ceux-ci pourront exercer leurs droits sur l'intégralité du capital sans avoir d'autres preuves à rapporter que celles relatives à la date de leur créance et à l'insuffisance de l'actif social, après la réduction, pour les désintéresser complètement.

243. — Cette action en recomblement n'appartient qu'aux créanciers antérieurs. Elle est une action indi-

(1) PLANIOL et RIPERT, *Traité élémentaire de dr. civ.*, t. 2, nos 309, 310 et 311.

(2) HOUPIIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 1240.

viduelle. Nous estimons donc que le syndic, ou le liquidateur judiciaire, ne peut l'exercer. Il représente, en effet, la masse des créanciers et les actions qu'il intente doivent profiter à tous. Elle ne peut donc être exercée, malgré la faillite ou la liquidation judiciaire, que par les créanciers antérieurs (1). Il a cependant été décidé que, si la société se met en liquidation, le liquidateur a le droit de réclamer aux souscripteurs et aux cessionnaires d'actions les sommes nécessaires au paiement des dettes antérieures à la réduction (2).

244. — Plus délicate est la question de savoir contre qui devra être intentée cette action en recombement. Deux solutions peuvent être envisagées : les créanciers agiront contre la société pour l'obliger à faire rentrer dans les caisses de la société des sommes distribuées aux actionnaires, au moyen d'une opération qui leur est inopposable ; incontestablement, la société, sur la demande fondée des créanciers sociaux, se doit de reconstituer son capital pour pouvoir payer intégralement son passif. Par ailleurs, on ne saurait contester aux créanciers, si la société à qui incombe cette obligation de recombement négligeait d'agir, de poursuivre les actionnaires eux-mêmes, en vertu de l'art. 1166 C. civ. Mais il faut aller plus loin et donner aux créanciers, indépendamment de l'action qu'ils peuvent exercer contre la société, et de l'action oblique, une action directe contre les actionnaires, ainsi que la jurisprudence l'a depuis longtemps reconnu (3). A part des cas spéciaux, nous estimons plus simple que les créanciers

(1) Cass. 27 juin 1899 précité. HOUPIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 755.

(2) Paris 27 juillet 1888. R. S. 1889, 6.

(3) Cass. 28 février 1844: S. 1844.1.145 ; Cass. 26 juin 1846. 8. 46.1.777 ; Cass. 24 juin 1861. D. 61.1.435 ; Cass. 6 novembre 1865. S. 1866.1.109 ; Cass. 3 janvier 1887. *Gaz. Pal.* 1887.1.348.

assignent la société elle-même. Une telle procédure sera beaucoup moins coûteuse que s'il faut mettre en cause tous les actionnaires qui ont profité de la réduction, soit qu'ils aient été remboursés d'une partie de leur mise ou dispensés du non versé sur leur titre. Elle présentera cependant un aléa : les actionnaires pourront opposer à la société des exceptions ou fins de non recevoir dont ils ne sauraient arguer à l'égard des créanciers eux-mêmes. On ne saurait donc recommander trop de prudence au moment où on intentera une telle action : il conviendra dans chaque espèce de rechercher les avantages que peut présenter, pour les créanciers, l'exercice de telle ou telle de ces actions.

245. — De toutes façons, les actionnaires seront atteints, mais le recomblement ne pourra incomber, en dernière analyse, qu'aux actionnaires qui ont profité de la réduction du capital. Les actionnaires qui ont acquis des titres entièrement libérés postérieurement à la réduction ne peuvent être astreints à aucun versement : ils sont protégés par leur bonne foi. Parmi les actionnaires antérieurs, ceux-là seuls qui possédaient l'action au moment de l'opération, et qui ont été remboursés d'une fraction de leur mise, ou dispensés des versements restant à effectuer sur le montant de leurs titres, les vrais bénéficiaires de la réduction, devront supporter les remboursements.

Cependant, cette solution n'a pas été unanimement admise au cours des procès dont les actionnaires anciens, qui avaient cédé leurs titres postérieurement à la réduction du capital, ont été l'objet. Ceux-ci, en effet, n'ont pas manqué de répondre aux créanciers sociaux, toutes les fois que les circonstances le leur permettaient : Il est possible que la réduction du capital que nous avons votée ne vous soit pas opposable. Mais en vous adressant à nous,

vous faites fausse route ; nous avons cédé nos actions depuis plus de deux ans et nous sommes protégés par l'art. 3, dernier alinéa, de la loi du 24 juillet 1867 : nos cessionnaires sont subrogés à nous, et c'est à eux qu'il incombe de reconstituer le capital social s'il y a lieu.

La Cour de cassation, dans une affaire célèbre (1), n'a pas hésité à faire sienne cette théorie. L'espèce était la suivante : *Le Comptoir de Versailles* avait réduit son capital de 1 200 000 à 800 000 francs au moyen d'un échange de trois actions anciennes de 500 francs, libérées seulement de 200 francs, contre deux actions nouvelles, libérées de 300 francs. Puis la société fut déclarée en faillite. Le syndic réclama aux porteurs d'actions nouvelles, non seulement les 200 francs destinés à la libération de ces titres, mais aussi 250 francs par action nouvelle, soit, pour deux actions, une somme de 500 francs, montant du titre annulé au moment de la réduction du capital. La Cour de cassation estima cette thèse justifiée et déclara que les versements étant inhérents au titre lui-même, les porteurs actuels étaient tenus de recombler le capital social.

La Cour de Paris, par contre, et malgré l'arrêt précité de la Cour suprême, s'est toujours refusée à faire supporter par les porteurs d'actions nouvelles les versements nécessaires au paiement des dettes antérieures à la réduction (2).

Nous pensons que la Cour de Paris a raison de résister, sur ce point, à la Cour suprême. Puisque l'opération de la réduction du capital n'est pas opposable aux créanciers antérieurs, de même les titres nouveaux intégralement libérés, qui représentent le capital réduit, ne sauraient être opposés à ces créanciers. Sans aller jusqu'à prétendre, ce qui serait inexact, à notre avis, que la cession de ce

(1) Cass. 3 janvier 1887. J. S. 1889, 19.

(2) Paris, 27 juillet 1888, R. S. 1889, 6.

titre nouveau ne serait pas valable à l'encontre des créanciers antérieurs, on peut soutenir que la quotité de l'action sur laquelle a porté la réduction du capital, ainsi que les obligations qui y sont inhérentes et qui subsistent nonobstant cette réduction, au regard des créanciers antérieurs, reste fixée sur la tête de l'actionnaire qui possédait le titre au moment de l'opération. Comment, d'ailleurs, aurait-il pu céder avec le titre nouveau quelque chose qui n'y est plus incorporé ? C'est donc à bon droit que le titulaire de l'action, au moment de la réduction, sera lui-même obligé de rapporter à la société le capital dont il a été remboursé ou de verser les quarts dont la réduction l'avait dispensé. L'équité le commande également ainsi, en vertu de l'adage : *Ubi emolumentum, ibi onus esse debet*.

Bien entendu, les actionnaires nouveaux ne pourront pas être recherchés, à raison des dividendes qu'ils ont pu toucher, avant la période malheureuse que traverse la société et qui ne lui permet plus de tenir ses engagements, une répétition de cette nature supposant la mauvaise foi et la fraude, que nous avons écartées dans notre hypothèse (art. 10, § 3 et 4, et 45 de la loi de 1867).

Les créanciers pourront toujours agir contre les administrateurs, si ceux-ci ont commis une faute de gestion et une grave négligence en prenant l'initiative de soumettre à l'assemblée générale une proposition tendant à réduire le capital à une époque où cette opération pouvait être dangereuse. Le plus souvent ils obtiendront plus vite satisfaction en demandant, après avoir fait constater la carence de la société, sa déclaration de faillite.

246. — Par quel délai se prescrira l'action en remboursement ? On admet généralement que la prescription de l'art. 64 C. comm. est ici applicable. Aux termes de ce texte, « toutes actions contre les associés non liqui-

dateurs et leurs veuves, héritiers ou ayants cause sont prescrites cinq ans après la fin ou la dissolution de la société, si l'acte de société qui en énonce la durée, ou l'acte de dissolution, a été affiché et enregistré conformément aux articles 42, 43, 44 et 46, et si, depuis cette formalité remplie, la prescription n'a pas été interrompue, à leur égard, par aucune poursuite judiciaire ». Cette action est fondée sur le fait que les associés ont été, dans le partage, apportionnés de valeurs sociales, avant que les créanciers fussent intégralement payés. On considère donc qu'une réduction du capital par voie de remboursement ou de libération du non versé est une remise aux actionnaires de valeurs sociales qui permet de considérer l'opération comme une dissolution partielle permettant d'appliquer la prescription quinquennale de l'art. 64 C. comm. (1).

Mais cette prescription est d'une application parfaitement limitée. Elle ne pourra être invoquée que par les actionnaires poursuivis personnellement. Elle ne s'appliquera pas aux actions des tiers contre la société, ou son liquidateur, ni à celles exercées par la société contre ses associés (2). Ces actions seront soumises à la prescription de trente ans.

SECTION II

La société est insolvable

247. — Dans ce cas, la fraude est à la base de l'opération. Non seulement la société organise son insolva-

(1) V. sur ce point : HOUPIN et BOSVIEUX, t. 1, n° 251 et t. 2, n° 755. Comp. Cass. 27 janvier 1873. S. 73.1.433, note de M. LABBÉ.

(2) HOUPIN et BOSVIEUX, t. 1, n° 251, déjà cité. Nancy 25 mai 1897. J. S. 1898, 63. — V. également Paris 25 novembre 1904. J. S. 1905, 412.

bilité, mais elle le fait au profit des actionnaires en les dispensant, par exemple, du non versé sur leurs actions. L'opération ne sera pas davantage opposable aux créanciers antérieurs. L'action en recomblement dont ils disposeront aura d'autant plus de chances de succès qu'ils s'appuieront sur l'idée de fraude et de mauvaise foi : leur thèse juridique sera encore renforcée par l'argument moral.

Est-ce à dire qu'ils exerceront l'action paulienne ? Nous ne le pensons pas. Sans doute, l'opération est frauduleuse ; les créanciers antérieurs subissent un préjudice, mais la réduction ne leur est pas opposable. Or, l'action paulienne a précisément pour but de faire tomber un acte frauduleux et dommageable, qui, jusqu'à ce qu'il ait été déclaré tel, sera opposable aux créanciers. Juridiquement, il ne s'agit donc pas d'une action paulienne. En pratique, cependant, les éléments nécessaires à son exercice seront les mêmes.

248. — C'est ce qui explique que la jurisprudence applique en réalité l'action paulienne et annule, à l'égard de ceux qui l'ont intentée, la réduction du capital (1). Peut-être, en pratique, cette solution est-elle meilleure et plus favorable aux créanciers que celle à laquelle conduisent les principes juridiques que nous avons rappelés plus haut. En effet, la décision qui a prononcé la réduction du capital étant annulée, les actionnaires poursuivis ne peuvent arguer ni de la prescription de cinq ans de l'art. 64 C. comm., puisque la délibération a été mise à néant, ni de la prescription de deux ans, instituée en faveur du vendeur d'actions par la loi du 1^{er} août 1893, puisque l'action nouvelle, soi-disant libérée, est nulle et

(1) Paris 6 février 1891. D. 92.2.385 ; Paris 19 janvier 1897. J. S. 1897, 266 ; et D. 1900.2.169, note THALLER ; Cass. 18 juin 1902. D. 1902.1.385, note LACOUR.

que seule compte l'action ancienne, qui n'a fait l'objet d'aucune négociation (1). Les titres nouveaux étant eux-mêmes atteints par la nullité de la réduction du capital, l'ancien actionnaire est donc bien resté le dernier porteur des actions primitives à la date de l'appel de fonds : il est à ce titre tenu de verser le complément ou de rembourser ce qui lui a été indûment restitué (2).

249. — A la différence de ce que nous avons constaté en cas de réduction de capital, lorsque la société est solvable, les créanciers postérieurs pourront attaquer l'opération, si elle n'a eu pour but que d'augmenter l'insolvabilité de la société débitrice et l'empêcher de tenir ses engagements. Ils peuvent, alors, demander la nullité de la réduction, en s'appuyant sur l'art. 1167 C. civ. (action paulienne) (3). Bien entendu, ils devront satisfaire aux conditions d'exercice de cette action et prouver : 1^o que la réduction a eu pour but de priver la société du moyen de remplir ses engagements ; 2^o que l'opération leur porte préjudice (4).

250. — La réduction frauduleuse du capital social, ne pouvant porter préjudice aux droits des créanciers antérieurs et postérieurs, ne pourra pas être opposée au syndic ou au liquidateur : ceux-ci pourront même prendre l'initiative de cette action.

250. — Enfin, une question commune aux deux hypothèses que nous venons d'examiner se pose : c'est celle de savoir, s'il s'agit de titres au porteur, comment

(1) THALLER, note au D. 1900.2.169, précitée.

(2) LACOUR, note au D. 1902.1.385, précitée. Paris 19 juin 1900. J. S. 1901, 26.

(3) Paris 6 février 1891. D. 92.2.385 ; Cass. 27 juin 1899. S. 99. 1.345.

(4) Paris 6 février 1891, précité ; 19 janvier 1895. J. S. 1897, 264. Cass. 27 juin 1899, précité.

sera retrouvé l'actionnaire qui, en définitive, doit supporter la charge de l'action en recomblement.

Si la réduction a eu lieu par échange de titres ou par apposition d'une mention sur les actions anciennes, le nom du titulaire sera inscrit sur les registres de la société.

Au contraire, si l'opération a été réalisée par voie de rachat en Bourse, une difficulté sérieuse pourra se poser. L'agent de change — et en général l'intermédiaire par le canal duquel la négociation a été faite — sera-t-il tenu de révéler le nom de son client ? La jurisprudence répond négativement et consacre même, dans ce cas, une application stricte de l'obligation du secret professionnel des agents de change (1).

La doctrine, appliquant dans un sens plus libéral les dispositions de l'arrêté du 27 prairial an X, art. 19, et surtout en invoquant l'art. 40 du décret du 7 octobre 1890, qui apporte une exception à la règle du secret professionnel pour le cas où la nature de l'opération exige que les parties soient nommées, estime, au contraire, que les agents de change sont tenus de révéler le nom de leur client (2).

Nous croyons devoir nous rallier à cette opinion.

(1) Lyon 13 août 1884. *La loi* du 24 nov.; Cass. 29 juin 1885 S. 86.1.17; 18 nov. 1902. S. 1905.1.401, note WAHL, et D. 1904.1. 417, note THALLER.

(2) LYON-CAEN et RENAULT, *op. cit.*, n° 765; LYON-CAEN, note au S. 83.2.183; ARTHUYS, *Traité des sociétés commerciales*, n° 448; HOUPIN et BOSVIEUX, t. 1, n° 370; DELOISON, Th. Paris, 1905, p. 52 et s.. *Adde* : Douai 24 janv. 1902. J. S. 1902, 255. *Contra* WAHL, *Traité des titres au porteur*, n° 1027, et note au S. 1905.1.401 précitée.

CHAPITRE II

LA SOCIÉTÉ PROCÈDE A UNE RÉDUCTION PAR SUITE DE PERTES

251. — La situation, dans cette hypothèse, est bien différente. La société a déjà payé, sans fraude pour les autres créanciers, une partie de son passif ; elle a subi une dépréciation importante de son actif ; bref, elle a perdu une partie de la valeur de représentation de son capital social et elle régularise cet état de fait par une réduction de son capital. Comme nous avons déjà eu l'occasion de le souligner, la situation juridique du capital est mise en harmonie avec la situation comptable réelle de la société.

Cette réduction sera-t-elle opposable aux créanciers et dans quelle mesure ?

252. — A l'égard des créanciers antérieurs, MM. Houpin et Bosvieux s'expriment ainsi (1) : « ...Elle (la réduction du capital) modifie gravement leur situation et peut leur être préjudiciable en ce qu'elle évite la reconstitution du capital social et permet la distribution aux actionnaires (et aux porteurs de parts), sous forme de dividendes, des bénéfices réalisés par la société après la réduction, bénéfices qui, au regard des créanciers, représentent une partie du capital originaire formant leur garantie. »

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 965, et HOUPIN, J. S. 1903, 199.

Nous ne pensons pas que cette façon d'envisager l'opération soit exacte, et il nous apparaît, comme le remarque avec beaucoup d'exactitude M. Maria (1), que « le reproche de M. Houpin doit s'adresser, non pas à la réduction du capital, mais à la mauvaise confection des bilans ».

253. — Il nous paraît certain, en effet, que, contrairement à ce qui se passe, en cas de réduction du capital par remboursement ou par libération du non versé sur les actions, la réduction par suite de perte est opposable aux créanciers antérieurs, puisque, d'une part, en leur qualité de créanciers chirographaires, ils doivent subir les fluctuations du patrimoine de leur débiteur, et que, d'autre part, la réduction ne fait que consacrer les pertes dont le patrimoine social a été atteint.

Est-ce à dire que les créanciers, comme le prétendent MM. Houpin et Bosvieux, subiront réellement un préjudice, puisque, une fois la réduction opérée, les actionnaires pourront toucher, sous forme de dividendes, des sommes qui auraient dû servir à reconstituer le capital social ?

Deux hypothèses peuvent se présenter. En premier lieu, si un dividende peut être réellement distribué, c'est que la société a réalisé des bénéfices. Mais il n'y a bénéfice que si l'actif est supérieur au passif dans lequel sera compris le capital réduit, et également les créances des tiers sur la société. En d'autres termes, si le bilan est correctement établi, dès l'instant où les actionnaires toucheront un dividende, l'actif comprendra les sommes suffisantes pour désintéresser les créanciers. Ceux-ci ne subiront donc aucun préjudice de l'opération.

Au contraire, ils auraient à en souffrir si ce dividende

(1) MARIA, *op. cit.*, p. 123.

était fictif et résultait d'un bilan inexact. Mais, dans ce cas, ce n'est point la réduction qui constituera la source du préjudice, mais le faux bilan, le dividende fictif dont ils pourront poursuivre la réintégration dans l'actif social. L'opération n'est plus normale, elle devient frauduleuse.

254. — Quelles actions les créanciers pourront-ils exercer si une société qui a réduit son capital à la suite de pertes distribue, ensuite, frauduleusement à ses actionnaires un dividende ? Théoriquement, peut-on dire, ils n'auront que l'embarras du choix.

En premier lieu, ils auront à leur disposition l'art. 10 de la loi de 1867, dont l'application est étendue, par l'art. 45, aux sociétés anonymes. Aux termes de l'art. 10, « aucune répétition de dividendes ne peut être exercée contre les actionnaires, si ce n'est dans le cas où la distribution en aura été faite en l'absence de tout inventaire ou en dehors des résultats constatés par l'inventaire ».

Les hypothèses que prévoit cet article ne se rencontreront que très rarement dans la pratique, les administrateurs, au lieu de distribuer un dividende sans établir d'inventaire — lisez bilan — ou contrairement au bilan qui a été dressé, ayant recours à des fraudes ou à des artifices d'écritures dans le récolement ou l'évaluation de l'actif ou du passif. Néanmoins, il est généralement admis que les cas énoncés à l'article 10 ne doivent pas être considérés comme limitatifs et qu'une action en répétition pourra être exercée contre tout actionnaire qui a touché un dividende sans ignorer qu'il n'était pas réel (1). Mais on voit tout de suite la difficulté de l'exercice de cette action, qui la rendra très rare en pratique,

(1) HOUPIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 1063. Au contraire, si la distribution de dividendes avait eu lieu sans inventaire ou contrairement à l'inventaire, la mauvaise foi de l'actionnaire n'aurait pas à être prouvée.

puisque le demandeur aura à prouver la mauvaise foi de l'actionnaire contre lequel il intente l'action (1).

En second lieu, l'art. 43 de la loi de 1867 fournira contre les administrateurs une arme beaucoup plus redoutable. Aux termes de cet article, les administrateurs sont responsables, conformément aux règles du droit commun, individuellement ou solidairement, suivant le cas, envers la société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions de la présente loi, soit des fautes qu'ils auraient commises dans leur gestion, notamment en distribuant ou en laissant distribuer sans opposition des dividendes fictifs.

Les créanciers pourront encore déposer une plainte contre les administrateurs pour le délit de dividende fictif, prévu et réprimé par l'art. 15 de la loi de 1867, et se porter partie civile pour obtenir, à l'encontre des administrateurs, la réparation du préjudice qui leur a été causé.

Mais, en dehors de ces actions contre les actionnaires, ou contre les administrateurs, pourront-ils agir contre la société elle-même et obtenir contre elle la réintégration dans l'actif social des dividendes frauduleusement distribués ? L'action paulienne le leur permettra, à notre avis. En distribuant ce dividende, la société débitrice s'est appauvrie pour le plus grand préjudice des créanciers, qui pourront, selon nous, exercer l'action de l'article 1167 C. civ. et demander l'annulation de la décision

(1) La jurisprudence est divisée sur la nature de l'action en recomblement. Certains arrêts l'ont considérée comme une variété de *condictio indebiti*, ayant sa base dans l'article 1376 C. civ. (Cass. 1867. D. 67.1.193). D'autres décisions, et cette opinion a prévalu, ont admis qu'il y avait là une action en reversement du capital entamé par une répartition irrégulière du capital. Cass. 3 mai 1863. S. 63.1.37 ; Bourges 21 août 1871. D. 73.2.34. — La distinction ci-dessus a son importance au point de vue de la compétence des tribunaux devant lesquels cette action devra être intentée.

de l'assemblée générale, en vertu de laquelle le dividende aura été distribué.

255. — Suivant l'action qui sera interdite, variera la durée de la prescription.

S'agit-il de l'action de l'art. 10 de la loi de 1867, ce texte contient lui-même les dispositions relatives au temps pour prescrire ; l'action en répétition se prescrit par cinq ans, à dater du jour fixé pour la distribution des dividendes (art. 10, § 4).

Les administrateurs sont-ils, au contraire, poursuivis à raison du préjudice causé par l'indue répartition, qu'une distinction s'impose. On pourrait penser que la responsabilité des administrateurs étant mise en cause à raison d'un délit (dividende fictif, art. 15 de la loi de 1867), l'action en responsabilité devrait se prescrire par le même temps que l'action pénale, soit par trois ans (art. 638, C. instr. crim.). Mais il est possible qu'un dividende fictif ait été distribué sans mauvaise foi de la part des administrateurs, qui ont pu, sans aucune pensée de fraude, commettre des erreurs dans l'évaluation des postes du bilan. Ces administrateurs ne pourront pas être poursuivis pénalement : l'action en responsabilité civile intentée contre eux ne sera donc prescrite que par trente ans, suivant le droit commun (1).

Au contraire, si les créanciers poursuivent correctionnellement les administrateurs, la prescription sera de trois ans seulement.

Enfin, s'ils agissent contre la société, par l'action paulienne, ils pourront l'exercer pendant trente ans. On ne saurait, en effet, appliquer ici l'art. 64 C. comm., puisqu'il n'y a pas eu, comme dans l'hypothèse que nous avons envisagée dans la section précédente, remboursement aux

(1) THALLER et PIC, t. 3, n° 1216 ; Cass. 20 janvier 1902. D. 1904.1.141 ; DALLOZ, *Rép. prat.*, v° Société, n° 3385.

actionnaires d'une partie du montant nominal de leurs titres, ou dispense pour eux du non versé.

256. — La réduction sera, bien entendu, opposable aux créanciers postérieurs qui n'ont pas traité avec la société dont le capital était déjà réduit. Mais leur situation sera la même que celle des créanciers antérieurs. Le dividende distribué aux actionnaires, en l'absence de bénéfices réels, sera à leur égard, également, un dividende fictif, et ils auront à leur disposition les mêmes actions que celles dont nous avons reconnu l'exercice aux créanciers antérieurs.

257. — Nous n'avons envisagé, jusqu'à présent, que le cas où la réduction a été motivée par des pertes réelles. Une société pourrait également, par des moyens frauduleux, invoquer des pertes fictives pour réduire son capital, dans le seul but de porter préjudice aux créanciers. Ceux-ci pourront faire tomber l'opération au moyen de l'action paulienne. En effet, motivée par des pertes, la réduction est opposable aussi bien aux créanciers antérieurs qu'aux créanciers postérieurs, et si la fraude et le préjudice sont démontrés, les créanciers pourront avec succès intenter l'action de l'art. 1167 du Code civil.

Enfin, à un autre point de vue et à l'égard des créanciers antérieurs à la réduction, si les pertes qui le motivent proviennent de paiements faits à certains créanciers, au préjudice des autres, ces derniers seraient encore en droit d'attaquer la réduction elle-même et les paiements frauduleux par l'action paulienne.

258. — On voit, par ce qui précède, que si la réduction, pour être valable entre les actionnaires, doit respecter des règles strictes et impérieuses, elle demandera plus encore, peut-être, de précaution à l'égard des créanciers. et spécialement à l'égard de ceux qui avaient traité antérieurement avec la société. Ces difficultés pourront

surtout apparaître, si la réduction est motivée par une trop grande abondance du capital social. Nous ne saurions donc trop conseiller, dans ce cas, d'employer les disponibilités de la trésorerie à désintéresser, dans toute la mesure du possible, ces créanciers. Ce sera réduire au minimum les conflits éventuels et les chances de procès.



TITRE IV

De la publicité de la réduction de capital

CHAPITRE UNIQUE

DE LA PUBLICITÉ — SANCTION DU DÉFAUT DE PUBLICITÉ

259. — La qualité de créancier antérieur ou postérieur dépend, nous l'avons vu, de l'époque à laquelle ils ont traité avec la société par rapport à la publicité de la réduction du capital. Les principes qui régissent cette publicité sont donc de la plus haute importance dans les rapports de la société avec les tiers. Nous devons donc, maintenant, en aborder l'étude.

SECTION PREMIÈRE

La publicité

260. — La réduction du capital, étant une modification des statuts sociaux, sera soumise aux mêmes mesures de publicité que la constitution de la société elle-même, dans la mesure, toutefois, où cette publicité est applicable à la réduction du capital social.

L'art. 61 de la loi de 1867 est, en effet, ainsi conçu :

« Sont soumis aux formalités et aux pénalités prescrites par les articles 55 et 56 :

« Tous actes et délibérations ayant pour objet la modification des statuts, la continuation de la société au delà du terme fixé pour sa durée, la dissolution avant ce terme et le mode de liquidation, tout changement ou retraits d'associés ou tout changement à la raison sociale... »

Par ailleurs, la loi a prévu que les clauses sociales intéressant particulièrement les tiers devraient être publiées. C'est ainsi que l'art. 58, loi du 24 juillet 1867, prévoit expressément que si la société est anonyme, l'extrait doit énoncer *le montant du capital social* en numéraire ou en autres objets, la quotité à prélever sur les bénéfices pour composer le fonds de réserve. Déjà l'art. 57, d'une portée plus générale, puisque s'appliquant à tous les types de sociétés commerciales, — sauf les sociétés à responsabilité limitée, — avait précisé que « l'extrait doit contenir... » *le montant du capital social* et le montant des valeurs fournies ou à fournir par les actionnaires ou commanditaires... » Dès l'instant où ces indications ont été portées à la connaissance des tiers, au début de la société, toutes modifications qui y seront apportées doivent être, par la même voie, publiées.

261. — L'art. 55 de la loi de 1867 exige que, dans le mois de la constitution de toute société commerciale, un double de l'actif constitutif s'il est sous-seing privé, ou une expédition s'il est notarié, soit déposé aux greffes de la justice de paix et du tribunal de commerce du lieu dans lequel est établie la société.

En matière de réduction de capital, on déposera, ainsi qu'il est indiqué ci-dessus, la copie du procès-verbal de l'assemblée ayant décidé la réduction, ainsi que la modification statutaire qui en est la conséquence.

Indiquons sommairement que :

S'il n'existe pas de tribunal de commerce dans l'arrondissement dans lequel est situé le siège social, c'est au greffe du tribunal civil que le dépôt aura lieu ;

Aux colonies, le dépôt sera effectué au greffe des tribunaux de la colonie, dans le ressort duquel est situé le siège social ;

Si la société a plusieurs maisons de commerce situées dans divers arrondissements, le dépôt sera effectué aux greffes des justices de paix et des tribunaux de commerce de la situation des succursales. Cependant, dans les villes divisées en plusieurs arrondissements, on ne fera le dépôt qu'au greffe de la justice de paix du principal établissement.

Notons, enfin, que ces dépôts seront faits par les représentants légaux de la société. Pour éviter la justification d'un pouvoir spécial, on insère, d'habitude, dans les délibérations, une clause aux termes de laquelle « tous pouvoirs sont donnés au porteur de cette délibération », à l'effet d'en opérer la publication légale (1).

262. — Outre ce dépôt aux greffes, la publicité comporte une insertion dans un journal d'annonces légales, qui doit être faite dans le même délai d'un mois, à compter de la délibération qui a décidé la réduction du capital. L'art 56, §§ 1 et 2, de la loi de 1867 dispose, en effet : « Dans le même délai d'un mois, un extrait de l'acte constitutif et des pièces annexées est publié dans l'un des journaux désignés pour y recevoir les annonces légales. Il sera justifié de l'insertion par un exemplaire du journal, certifié par l'imprimeur, légalisé par le maire, et enregistré dans les trois mois de sa date. »

De même que les dépôts de pièces doivent être faits dans les greffes des tribunaux compétents, pour chaque

(1) Voir, sur tous ces points, HOUPIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 1198.

succursale de la société, de même l'insertion sera faite dans un journal d'annonces légales de la circonscription judiciaire de la ou des succursales.

Les pièces à publier par extrait, dans le journal d'annonces légales, sont celles-là mêmes qui ont été déposées aux greffes. Comme la réduction du capital est une opération qui intéresse au plus haut point les tiers, la société aura tout intérêt à publier un extrait suffisamment explicite (1).

L'extrait est signé par les administrateurs (art. 60, loi 1867).

263. — A côté de cette publicité temporaire existe une publicité permanente qui devra, aussi, être modifiée, à la suite de la réduction du capital. En premier lieu, il faudra afficher dans les bureaux de la société les pièces qui ont été déposées aux greffes, à l'occasion de la réduction du capital (art. 63, § 3, de la loi de 1867).

De même, sur tous les imprimés de la société qui doivent porter le montant du capital social (art. 64, § 1, de la loi de 1867), c'est le montant du capital réduit qui y figurera dorénavant.

264. — La publicité ne sera faite que si la réduction est devenue définitive. Si, par exemple, l'opération était

(1) Voici la formule généralement adoptée pour la publication d'une réduction de capital, dans les journaux d'annonces légales :
« Aux termes d'une délibération en date du... l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la société anonyme... a décidé que le capital social, qui était à l'origine de 1 000 000 de francs divisé en 2 000 actions de 500 francs chacune, serait réduit à la somme de 500 000 francs, divisée en 2 000 actions de 250 francs chacune, entièrement libérées.

« Comme conséquence de cette réduction, l'assemblée a modifié et remplacé, ainsi qu'il suit, l'article ... des statuts : Art. ...

« Des copies du procès-verbal de la délibération précitée ont été déposés le... 19... à chacun des greffes de la Justice de paix de... et du Tribunal de commerce de...

« Pour extrait et mention :

« LE CONSEIL D'ADMINISTRATION. »

subordonnée à l'arrivée d'une condition, la publicité ne devrait être effectuée qu'une fois la condition réalisée. Également, la réduction peut être réalisée à l'aide d'un procédé qui demandera un certain temps pour sa réalisation. Une société décide de réduire son capital au moyen d'un rachat d'actions en Bourse. Pratiquement, pour éviter de réunir deux assemblées générales, une seule assemblée pourra autoriser le conseil d'administration à racheter un certain nombre de titres sur le marché, lui donner tous pouvoirs pour constater le rachat et l'annulation des titres, et voter les modifications statutaires qui en seront la conséquence, sous condition suspensive de la réalisation de l'opération.

La délibération de l'assemblée générale extraordinaire n'aura pas à être publiée immédiatement, mais la publicité légale ne sera faite qu'une fois la réduction définitivement réalisée. Mais ce n'est qu'à partir de cette date qu'elle sera opposable aux créanciers.

SECTION II

Sanctions du défaut de publicité

265. — La sanction du défaut de publicité — ou d'une publicité tardive — est la même que celle qui doit être appliquée en matière de publicité constitutive. En effet, l'art. 61 de la loi de 1867, qui vise spécialement la publicité des modifications aux statuts, renvoie aux articles 55 et 56 de la même loi, en ce qui concerne les formalités et les *pénalités* prescrites par ces textes.

La sanction sera donc la nullité, mais celle-ci n'atteindra que la clause des statuts modifiée et non publiée, et non la société elle-même (1). La réduction non publiée sera

(1) Cass. 19 avril 1893. D. 93.1.417.

donc nulle. Cette nullité pourra être invoquée à l'encontre des associés, qui auront également le droit d'en exciper dans leurs rapports respectifs, alors qu'ils ne pourront s'en prévaloir à l'encontre des tiers.

266. — Sauf quelques divergences, qui se manifestent davantage sur des questions de détail que sur le principe lui-même, on reconnaît à cette nullité un caractère d'ordre public (1). Cependant, il ne faudrait pas pousser jusqu'à l'extrême cette assimilation. Nous avons déjà vu que tous les intéressés ne sont pas admis à invoquer cette nullité. Elle n'aura aucun effet rétroactif entre les parties.

Par contre, le caractère d'ordre public entraîne les conséquences suivantes :

a) La nullité n'est pas susceptible de se couvrir par renonciation ou confirmation expresse ou tacite. La jurisprudence admet, cependant, que les tiers peuvent renoncer à leur action, mais seulement si elle se produit après la naissance de leur droit. Quant aux associés, ils ne peuvent pas, en principe, renoncer à l'action en nullité. Leur attitude, toutefois, pourra être différente en cas de publicité tardive (2).

b) L'exercice de l'action en nullité ne peut, en aucun cas, engager la responsabilité de son auteur. Un actionnaire, en cas de réduction du capital à la suite de pertes, au moyen d'une réduction de la valeur des actions, pourra s'opposer à consentir à l'échange de ses titres ou à leur estampillage sans qu'il soit possible de lui demander des dommages-intérêts.

c) La connaissance personnelle de la modification ne

(1) THALLER et PIC, t. 1, n° 284, p. 373 ; Douai 26 octobre 1911. *Gaz. comm.* Lyon 27 janvier 1912. — MM. HOUPIN et BOSVIEUX estiment que cette nullité est une nullité *sui generis*. V. leur traité, t. 2, n° 1215.

(2) V. *infra*, n° 267.

peut être opposée comme fin de non recevoir à l'action en nullité.

d) Cette action en nullité est imprescriptible (1).

267. — Mais il est rare qu'une société omette totalement de publier une modification statutaire ; au contraire, cette publicité peut être tardive. Quels en seront alors les effets ? Il y a lieu de distinguer, suivant que des créanciers sociaux ont ou non déjà exercé l'action en nullité.

La publicité tardive est-elle postérieure à l'action en nullité, cette formalité sera inopérante. La jurisprudence et la doctrine sont constantes en ce sens (2).

Il serait cependant inexact de penser que, si aucune action n'a encore été intentée de ce chef, la publicité tardive couvre définitivement le vice dont la modification sociale était affectée : elle ne peut, en effet, priver les tiers du droit, né à leur profit, d'invoquer une nullité, j'ils ont intérêt à la faire prononcer. Les créanciers qui ont traité avec la société, avant que la publicité de la modification n'ait été faite, même tardivement, auront toujours le droit d'invoquer cette nullité. L'absence de publicité dans le délai crée à leur profit un droit qui leur est acquis, à la date d'expiration du délai légal. Mais es créanciers qui ont traité avec la société postérieurement à une publicité tardive, ou à une régularisation tardive de celle-ci, ne pourront, faute d'un droit acquis,

(1) Douai 26 octobre 1911, précité. — Voir sur ce point: HOU PIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, n° 1215, spécialement sur la question de savoir si la loi du 1^{er} août 1893 est applicable à cette nullité.

(2) Cass. 20 décembre 1882. D. 83.1.101 ; 5 janv. 1886, *Gaz. Pal.*, 86.1.399 ; Lyon, 2 février 1882, *Rev. Soc.*, 1883, p. 315, *Trib. comm. Seine*, 9 mars 1892, *Rev. soc.* 1892, p. 312 ; Rennes, 3 août 1894, *Rev. soc.* 1895, p. 168 ; Lyon 12 déc. 1902, *J. S.* 1903, 302 ; Paris 9 mai 1913, *J. S.* 1914, 212 ; THALLER et PIC, t. 3, n° 305 ; HOU PIN et BOSVIEUX, *op. cit.*, t. 2, n° 1216 ; ARTHUYS, t. 2, n° 810.

faire prononcer cette nullité qui avait cessé d'exister antérieurement à l'époque où ils ont eu la qualité de créancier (1).

On peut donc résumer, de la façon suivante, les effets d'une publicité tardive : elle ne sera valable que si aucun droit résultant du retard n'a été acquis aux tiers ou si une régularisation a eu lieu avant qu'une demande en nullité n'ait été formée.

En cas de publicité tardive, les créanciers qui auraient le droit d'invoquer la nullité pourront renoncer à s'en prévaloir, et même, si tous les créanciers, susceptibles de l'invoquer, y renoncent, l'action sera désormais irrecevable (2).

268. — Si les effets de la publicité tardive, à l'égard des créanciers sociaux, sont exactement définis, il n'en va pas de même à l'égard des associés. Plusieurs systèmes sont en présence :

Une certaine jurisprudence décide que les associés sont irrecevables à agir en nullité si aucun d'eux n'en a excipé avant que la publicité ait été faite (3).

Une autre opinion, qui n'est plus soutenue aujourd'hui, laisse aux associés le droit de demander la nullité, malgré la publicité tardive (4).

On admet plus généralement que, si un risque d'annulation à la requête des tiers subsiste, les associés pourront demander la nullité ; ce droit leur sera au contraire refusé si, la publicité ayant été tardivement accomplie, ce risque

(1) Cass. 10 fév. 1879. D. 79.1.205 ; 20 déc. 1882. D. 83.1.301 ; Grenoble 30 oct. 1901. J. S. 1902, 159 ; THALLER et PIC, t. 1, n° 305 ; LYON-CAEN et RENAULT, t. 2, n° 214 ; HOUPIIN et BOSVIEUX, t. 2, n° 1216 ; ARTHUYS, t. 2, n° 810.

(2) Cass. 1^{er} mars 1882. D. 83.1.131.

(3) Cass. 20 déc. 1882. D. 83.1.31 ; Amiens 18 fév. 1878. S. 78.2.97 ; Lyon 5 avril 1881. D. S. 82.2.32.

(4) Paris 11 juillet 1857. S. 58.2.40.

n'existe plus (absence de créanciers antérieurs, renonciation par tous les créanciers antérieurs à invoquer la nullité, désintéressement de tous les créanciers antérieurs) (1).

Nous nous rallions à cette dernière opinion. La seule fin de non recevoir que l'on puisse opposer à l'action en nullité est le défaut d'intérêt ; si aucun risque d'annulation n'existe du fait des tiers, les associés ne sauraient invoquer un vice qu'a effacé une régularisation tardive des formalités imposées par la loi. Leur situation est, en effet, différente de celle des tiers. Les associés seront avertis de la modification statutaire par les assemblées qui l'ont votée, ou par l'exécution des décisions qui y seront votées : s'ils ont vraiment un intérêt à agir, en dehors du risque d'annulation du fait des tiers, on ne s'explique pas qu'ils tardent à intenter leur action, jusqu'après la régularisation du vice par la société. Enfin, pratiquement, il y a intérêt à ne pas laisser subsister indéfiniment une action imprescriptible. C'est pourquoi la distinction ci-dessus signalée nous paraît fondée.

(1) Cass. 1^{er} mars 1882. D. 83.1.131 ; Rennes 16 mai 1898. J. S. 1898, p. 502 ; THALLER et PIC, t. 1, n° 305, p. 404 ; LYON-CAEN et RENAULT, t. 2, n° 214.

TITRE V

Droit comparé

269. — Après avoir étudié dans son détail la réduction du capital en droit français, un aperçu de droit comparé s'impose. Mais notre but sera seulement de dégager les traits essentiels des principales législations étrangères, en ayant spécialement pour objectif de noter les différences ou les analogies qu'elles présentent avec nos propres institutions juridiques. Aussi, ce seront surtout les législations anglo-saxonnes et allemandes qui retiendront notre attention.

On comprendra également que nous ne puissions dans le cadre de cet ouvrage aborder une étude approfondie des législations étrangères. On ne verra donc, dans le présent titre, qu'un complément au travail qui précède.

CHAPITRE PREMIER

LES LÉGISLATIONS ANGLO-SAXONNES

SECTION PREMIÈRE

Aperçu sur le droit anglais des sociétés spécialement en ce qui concerne la réduction du capital

270. — L'opération de la réduction du capital n'est qu'un incident de la vie sociale ; il est donc essentiel de la placer dans son cadre, d'autant plus que le droit anglais présente des institutions assez différentes du droit du continent et que le régime juridique des sociétés se caractérise par des traits originaux, qui parfois déroutent un peu le juriste français.

Bien que le droit des sociétés, en Angleterre, repose comme toutes les institutions juridiques anglaises sur la tradition et la *Common Law*, c'est une matière qui a été réglementée par plusieurs lois importantes.

Dès 1844, de simples particuliers pouvaient, sans l'intervention de l'autorité parlementaire ou royale, former entre eux une société par actions, s'ils avaient rempli certaines formalités pour rendre publiques les principales clauses du contrat, « mais on ne pouvait encore se passer du roi ou d'une loi pour former « une société à responsabilité limitée (1) ».

(1) W. CAMERLYNCK, *La loi anglaise de 1929 sur les sociétés par actions*, p. 10.

Le Limited Liability Act de 1855 posa le principe de la responsabilité limitée au montant des souscriptions. Après quelques modifications en 1856 et 1857, le Companies Act de 1842 devait pendant près d'un demi-siècle rester la charte des sociétés anglaises. Sans doute, il fut partiellement modifié, et les lois de 1867, 1890, 1900, 1907 furent surtout des lois de protection, en ce sens que ce mouvement législatif marque un mouvement très net tendant à réglementer la liberté dont, depuis 1844, les sociétés anglaises jouissaient de la façon la plus large, si large même qu'elle n'était pas sans inconvénient pour les capitalistes, qui, faute de garanties, étaient souvent victimes de fraudes. Aussi vit-on, spécialement, les sociétés soumises à une publicité de plus en plus rigoureuse et les modalités de la souscription du capital restreintes dans une très large mesure.

Ces modifications successives, les remèdes qui étaient encore nécessaires amenèrent un Comité d'études constitué en 1905 à fournir la matière de ce qui devait devenir la loi de 1908 : *Companies (Consolidation) Act*, 1908 (8 *Edw. 7. c. 69*), qui, tout en apportant quelques modifications aux dispositions antérieures, fut surtout une œuvre de codification.

271. — Le droit anglais des sociétés n'attendit pas une nouvelle période de cinquante ans pour se cristalliser dans un nouveau texte législatif venant unifier les modifications secondaires apportées par le législateur lui-même et consacrer la jurisprudence. La complexité de l'économie moderne, les conséquences de la guerre, qui a, en tant de matières, abrégé les étapes des évolutions, la politique elle-même apportèrent à la législation des modifications importantes.

En 1913, déjà, était intervenue une loi sur les *private Companies*, puis, en 1917, sur les administrateurs ; dès 1918,

un premier comité d'enquête fut réuni (Comité Wrenbury), qui étudia les modifications qu'il y avait lieu d'apporter à la législation sur les sociétés. Mais ce fut surtout le Companies Law Amendment Committee, constitué en 1925 et présidé par Mr. Wilfrid Greene, qui prépara la loi votée en 1928, modifiant profondément le régime des sociétés par actions. Dans son ensemble, cette loi ne fut point exécutoire immédiatement. La loi de 1929, constituant une codification nouvelle de la législation anglaise des sociétés, et qui englobait les lois de 1913, 1917 et celle de 1928, remplaça, à partir de novembre 1929, le Companies Act de 1908 (1).

Notons, sans plus tarder, qu'en ce qui concerne la réduction du capital, le Companies Act de 1929 n'a modifié que sur des points de détail les dispositions antérieures.

272. — Les travaux du comité Greene et la loi de 1929 constituent un pas très net dans la voie d'une réglementation de plus en plus stricte du fonctionnement des sociétés anglaises :

Protection de l'épargne, tout d'abord, pour la souscription des actions ;

Protection des actionnaires contre les agissements des administrateurs (2) et contre les actionnaires eux-mêmes (3) ;

Protection des créanciers, enfin, et de tous ceux qui contractent avec la société.

273. — Les sociétés anglaises peuvent prendre différentes formes :

(1) The companies Act, intituled an Act to consolidate the Companies Acts, 1908 to 1928, and certain other enactments connected with the said Acts (19 and 20 Geo. 5. Ch. 23).

(2) Clauses des statuts les exonérant de toute responsabilité.

(3) Recours au Tribunal de la minorité d'une catégorie d'actionnaires dont on a modifié les droits.

1^o *Public companies* : a) *Companies limited by shares*. — Cette forme correspond, dans l'ensemble, à la société par actions du continent. Les actionnaires ne sont responsables que jusqu'à concurrence du montant de leurs actions ;

b) *Companies limited by guarantee*. — La responsabilité des associés est fixée à un maximum déterminé aux statuts et exigible en cas d'excédent de passif en cas de liquidation. Ces sociétés peuvent également posséder un capital actions comme capital d'exploitation. Pratiquement, ces sociétés ne constituent pas de capital : c'est la forme qu'adoptent les groupements de bienfaisance alimentés par des souscriptions annuelles et des donations ;

c) *Unlimited Companies*. — Les associés répondent des dettes sociales sur tous leurs biens.

2^o *Private Company*. — A la différence des public companies, la private company ne recrute pas ses souscriptions dans le public. La constitution de ces sociétés est plus simple, spécialement l'acquisition de la personnalité morale s'acquiert uniquement par l'incorporation et n'est pas subordonnée à l'accomplissement de certaines prescriptions relatives au versement du capital social.

Cette société correspond à la société à responsabilité limitée du droit français.

Pour rester dans le cadre de ce travail, nous nous attacherons surtout à l'étude de la réduction du capital des public companies (*Companies limited by shares*).

274. — Réduire le capital constitue en droit anglais, comme en droit français, une modification de la charte sociale. Mais, en Angleterre, les statuts présentent une particularité qui est inconnue du droit français.

Il y a lieu, en effet, de distinguer entre le *mémorandum d'association* et les *articles d'association*.

Le mémorandum d'association contient les bases

essentielles de la société ; il ne peut exister de public ou private company sans rédaction d'un mémorandum d'association qui sera déposé chez le *registrar*. S'il s'agit d'une public company, sept personnes au moins doivent signer le mémorandum. Pour la private company, deux signatures suffisent. Le dépôt du mémorandum chez le registrar et la délivrance par celui-ci d'un certificat d'incorporation confère à la société la personnalité morale. Cependant, la compagnie publique ne jouit pas par cela seul de la plénitude de ses droits ; elle doit avoir rempli certaines formalités relatives à la souscription de son capital, notamment, pour pouvoir commencer les opérations.

Le mémorandum d'association doit indiquer (art. 2 de la loi de 1929) :

1^o Le nom de la société (suivi du mot *limited*, s'il s'agit d'une société à responsabilité limitée par actions ou par garantie) ;

2^o Le lieu du siège social (Angleterre et Écosse) ;

3^o L'objet de la société.

En outre, le mémorandum contiendra toutes précisions relatives à la responsabilité des associés, au montant du capital social, à sa division en actions, et au nombre de titres effectivement souscrits par chaque signataire.

Les articles d'association complètent seulement le mémorandum ; ils prévoient dans le détail le fonctionnement de la société et les pouvoirs des divers préposés.

275. — La réduction du capital entraîne donc la modification de la partie, de beaucoup la plus importante, du pacte social. Le droit anglais, comme conséquence de la différence qui sépare le mémorandum des articles d'association, comporte une distinction juridique importante entre les différentes catégories de résolutions. Celles-ci sont classées de la façon suivante :

1^o Les résolutions ordinaires, ne requérant qu'une simple majorité de votants ;

2^o Les résolutions qui, d'après les dispositions particulières propres aux statuts d'une société, ne peuvent être votées qu'à une certaine majorité d'actionnaires ;

3^o Les résolutions extraordinaires ;

4^o Les résolutions spéciales.

Ces dernières sont les plus importantes, parce que c'est à elles qu'il faut recourir pour modifier le pacte social dans ses dispositions essentielles — celles qui sont contenues dans le mémorandum — et spécialement pour modifier le capital social.

Pour obtenir une résolution spéciale, le Companies Act de 1908 exigeait qu'elle soit d'abord votée par une assemblée délibérant dans les conditions requises pour une délibération extraordinaire (majorité des trois quarts des actionnaires présents). Mais une seconde assemblée, tenue ultérieurement, votant à la majorité simple, devait ratifier la première délibération obtenue avec les conditions de vote de l'assemblée extraordinaire.

Cette forme d'assemblées avait soulevé outre-Manche de nombreuses critiques : « On comprenait mal les raisons de cette procédure, étant donné que, si la minorité se trouve renforcée à la seconde assemblée, l'abaissement de la majorité requise rend le rejet fort improbable. En fait, la seconde assemblée était devenue de pure forme et adoptait toujours la résolution votée à la première assemblée ; aussi lui reprochait-on d'être la cause de retard et de frais inutiles (1). »

La loi nouvelle a simplifié ces formalités et a supprimé l'obligation de faire confirmer la résolution par une seconde assemblée. La résolution spéciale sera prise dans

(1) CAMERLYNCK, *op. cit.*, p. 97.

les mêmes formes que la résolution extraordinaire, avec cette différence cependant que l'avis devra être donné vingt et un jours à l'avance de l'assemblée générale qui doit délibérer sur une résolution spéciale.

L'art. 117 de la loi de 1929 dispose dans son paragraphe 2 :

« Une résolution est dite spéciale quand elle est adoptée, par la majorité requise pour une résolution extraordinaire, à une assemblée générale dont avis spécifiant l'intention de soumettre la résolution spéciale a été dûment donné au moins vingt et un jours à l'avance. « Toutefois, si tous les actionnaires ayant droit d'assister et de voter à cette assemblée en conviennent, une résolution pourra être proposée et adoptée comme résolution spéciale à une assemblée dont avis n'aura pas été donné vingt et un jours à l'avance. »

276. — Une fois acquise, la résolution spéciale devra, dans les quinze jours qui suivent l'adoption, être transmise en copie imprimée au *registrar* sous peine d'amende (art. 118).

Enfin, une autre mesure de publicité est encore prévue par la loi anglaise : un registre des minutes des assemblées générales est tenu au siège social (art. 120) ; chaque actionnaire peut en prendre connaissance et s'en faire délivrer une copie.

277. — Si une société peut modifier son mémorandum, dans les formes ci-dessus décrites, pour réduire son capital, la loi anglaise comporte certaines restrictions dans le but d'empêcher que les droits des actionnaires ou d'une catégorie d'actions ne soient lésés.

En premier lieu, il est interdit d'obliger un actionnaire à souscrire plus d'actions qu'il n'en possédait avant la modification, ou de le contraindre de contribuer au capital dans une proportion supérieure à celle que com-

porte son engagement. Toute clause du mémorandum ou des articles des statuts qui comporterait une telle obligation serait nulle et non avenue. Il en serait de même d'une modification à ce mémorandum ou à ces articles qui comporterait une augmentation des engagements des actionnaires.

Cependant, la loi de 1929 apporte un important tempérament à cette interdiction. L'obligation prise par écrit par un actionnaire d'augmenter ses engagements sociaux est valable, soit que ce consentement ait été donné avant ou après la modification (1). Mais ce n'est plus la majorité qui lie la minorité ; la loi anglaise a seulement réglé la façon dont le consentement individuel des actionnaires devait être donné.

278. — De même, les droits d'une catégorie d'actions ne peuvent pas être arbitrairement modifiés. De graves abus se sont produits après la guerre, qui ont été signalés par la commission Greene ; aussi l'art. 61 de la loi nouvelle dispose :

« 1^o Si les articles ou le mémorandum d'une société dont le capital est divisé en différentes catégories d'actions prévoient la possibilité de modifier les droits attachés à une catégorie d'actions avec le consentement d'une certaine proportion de leurs détenteurs, ou moyennant l'autorisation accordée par une résolution d'une assemblée spéciale des porteurs de cette catégorie, et qu'usant de cette faculté on modifie les droits attachés à une catégorie d'actions, les porteurs d'au moins 15 p. 100 du total des actions de cette catégorie, qui n'auront pas donné leur consentement ou voté cette résolution, pourront s'adresser au Tribunal pour lui demander l'annulation de la modification ; s'ils usent de ce droit, la modification ne produira

(1) Loi de 1929, art. 22.

effet que si elle est confirmée par le Tribunal, et à cette date seulement ;

« 2^o La demande devra être faite dans les sept jours qui suivront la date à laquelle le consentement a été donné ou la résolution votée ; les porteurs intéressés pourront, pour ce faire, mandater par écrit un ou plusieurs des leurs ;

« 3^o Le Tribunal, après avoir entendu le demandeur et toute personne intéressée à la requête qui demandera à être entendue, ayant égard à toutes les circonstances de la cause, pourra, s'il est prouvé que la modification porte injustement préjudice aux porteurs de la classe représentée par le demandeur, annuler cette modification ou, dans le cas contraire, la confirmer... »

279. — On distingue en droit anglais, entre le *capital nominal*, nécessaire à la réalisation de l'objet social, qui doit servir de base permanente à la société, le *capital souscrit* par les actionnaires, qui peut ne correspondre qu'à une partie seulement du capital nominal, et le *capital versé*, qui ne représente qu'une fraction du capital souscrit mais qui ne peut légalement être inférieur à 5 p. 100 du montant nominal de l'action souscrite.

Mais on rencontre, en Angleterre, une pratique qui a même été consacrée législativement, et qui ne tend à rien moins qu'à une réduction du capital déguisée. Depuis longtemps, les *promoters* de public companies avaient pris l'habitude, pour éviter les risques d'une émission, de s'adresser à des intermédiaires qui, jouant le rôle de garants ou d'assureurs, s'engageaient à souscrire ferme les actions ou celles qui n'auraient pas trouvé preneurs dans le public (à rapprocher de nos syndicats de garantie). Une commission était attribuée à ces intermédiaires, qui étaient, pour la plupart, des spécialistes des émissions et des placements.

Le taux de cette commission variait d'ordinaire entre 5 et 10 p. 100, et la loi de 1908, art. 89, consacra cette pratique, malgré les abus auxquels elle donnait lieu : on vit, en effet, des articles d'association et des prospectus qui autorisaient les fondateurs à verser des commissions dont le maximum atteignait 100 p. 100.

Mais cet usage ne tarda pas à dégénérer : on n'hésita pas à accorder aux souscripteurs, même non garants d'une partie d'une souscription, une ristourne qui atteignait parfois 75 p. 100 et qui, d'ordinaire, se maintenait à 50 p. 100. C'était, en réalité, une émission au-dessous du pair ou, si l'on préfère, un remboursement du capital aux actionnaires eux-mêmes. La garantie effective des tiers était diminuée dans la même proportion que la responsabilité des associés.

Le comité Wrenbury, auquel la question fut soumise, reconnut que le principe de l'intangibilité du capital était tellement atteint qu'on ne pouvait plus le considérer comme un principe fondamental. Mais il ajoutait aussitôt : « Il nous paraît prouvé que, du point de vue des affaires, l'émission d'actions avec escompte est désirable. Ce n'est pas une question de principe, mais une concession à la pratique courante (1). »

Pas davantage, le comité Greene, tout en faisant quelques réserves, n'osa préconiser la suppression des émissions d'actions avec escompte. La question fut cependant vivement discutée, et l'art. 47 de la loi nouvelle adopta une solution transactionnelle. Il dispose, en effet :

I. — « Sous réserve des dispositions de cet article, les sociétés auront le droit d'émettre avec un escompte des actions d'une catégorie déjà existante, pourvu que :

(1) Cité par CAMERLYNCK, *op. cit.*, p. 62.

a) cette émission soit autorisée par une résolution votée par une assemblée générale de la société, et qu'elle soit ratifiée par le tribunal ;

b) ladite résolution spécifie le montant maximum de l'escompte qui sera appliqué aux actions à émettre ;

c) au moment de l'émission, une année au moins se soit écoulée depuis la date à laquelle la société fut autorisée à commencer les opérations ;

d) les actions à émettre avec escompte soient émises au plus tard un mois après la ratification du tribunal ou pendant le délai supplémentaire qui aura pu être accordé par ce tribunal. »

II. — « Lorsqu'une société a fait voter une résolution autorisant une émission d'actions au-dessous du pair, elle peut demander au tribunal d'approuver cette émission. Le tribunal, s'il reconnaît, après examen, l'utilité d'une approbation de sa part, peut approuver l'émission et en arrêter les conditions.

III. — « Tout prospectus relatif à l'émission d'actions qui est publié par la compagnie, après l'émission des actions, doit faire mention de l'escompte accordé sur les titres ou du montant de cet escompte qui n'aurait pas été amorti au moment de la publication du document en question.

« Dans le cas où les dispositions de ce paragraphe ne seraient pas observées, la société et tout membre de la Direction de la société, responsables de cette inobservation, seront passibles d'une amende. »

On voit donc que, pour diminuer les inconvénients de cette pratique, les Anglais ont pris de nombreuses précautions pour renseigner les tiers sur l'étendue exacte du capital nominal des sociétés. Pendant la vie sociale, une publicité permettra également aux tiers d'être renseignés à ce sujet : la loi anglaise impose, en effet, la publicité

des bilans ; l'escompte avec lequel les actions ont été émises y figure obligatoirement.

Enfin, l'art. 43 de la loi nouvelle stipule que la commission ne doit pas dépasser 10 p. 100 du prix auquel les actions sont émises.

A défaut d'avoir pu renoncer à une pratique essentiellement dangereuse et contraire à la notion de capital social, les Anglais ont tout fait pour l'entourer de sérieuses garanties.

SECTION II

De la réduction du capital social

280. — Le Companies Act de 1929 n'a apporté sur cette matière que des modifications de détail que nous signalerons plus loin. Ce qui rend cette opération particulièrement originale en droit anglais, c'est qu'elle comprend une procédure spéciale destinée à garantir les droits des tiers.

Nous avons vu qu'en France, si la réduction a été décidée par une résolution valable de l'assemblée générale extraordinaire, régulièrement publiée, les droits des tiers sont désormais fixés : elle s'imposera aux uns, restera, au contraire, étrangère aux autres, quitte à ce que, si des difficultés surviennent, les tribunaux soient amenés à intervenir.

En Angleterre, au contraire, la réduction votée par une assemblée spéciale, suivie de l'inscription de la modification du memorandum chez le registrar, ne suffira pas pour rendre l'opération régulière. La société doit, encore, obtenir de la Cour un ordre de ratification, procédure au cours de laquelle les créanciers pourront s'opposer à la réduction. C'est là le trait particulier de l'opération en

droit anglais ; nous l'étudierons plus loin, mais il convenait de le signaler dès maintenant.

281. — On admet généralement qu'une société, si elle y est autorisée par ses articles d'association, peut réduire son capital à l'aide des procédés suivants :

1^o En supprimant ou en réduisant les versements restant à opérer sur ses actions non libérées ;

2^o En annulant toute portion du capital versé, perdu ou non représenté dans l'actif (unrepresented by available assets) ;

3^o Rembourser tout capital versé qui excède ses besoins.

La jurisprudence anglaise fournit des exemples relatifs à ces cas de réduction ; on cite spécialement :

Capital perdu, par suite de mauvais placements. — Hoare & Co. 1904, 2 Ch. 208.

Capital non représenté dans l'actif (actif surestimé). — Floating Dock of St. Thomas. 1895. 1 Ch. 691.

Capital en excès pour les besoins de la société. — Ce n'est pas à dire que la société a trop de fonds disponibles ; mais, spécifie la jurisprudence anglaise, elle a un excès de capital ; trouvant, par exemple, des fonds à meilleur compte par l'émission d'obligations, la compagnie aura tout intérêt à s'en procurer ainsi et de rembourser à ses actionnaires somme égale à ce qu'elle a pu se procurer ailleurs. — Thomas de la Rue & Co. 1911. 2 Ch. 361.

282. — Le remboursement d'une fraction du capital, la suppression ou la réduction des versements restant à opérer sur les actions, est considéré comme un rachat de droits des actionnaires et est jugé valable, alors que l'opération de rachat par une société de ses propres actions est une opération illégale (Trevor v. Whitworth. 12 A. C. 409). Une société régie par le Companies Act ne peut réaliser ce rachat, alors même qu'elle y serait autorisée

par ses articles d'association. Par contre, une compagnie créée par Act special peut, dans sa charte constitutive, s'attribuer le droit de racheter ses actions.

283. — Comme nous l'avons ci-dessus indiqué, la réduction n'est définitive que si elle a été ratifiée par un ordre de la Cour. La société devra adresser à la Cour une requête pour obtenir un « ordre » de ratification. Quand la réduction proposée implique une diminution de responsabilité à l'égard des versements non opérés, ou un remboursement aux actionnaires, et toutes les fois que la Cour jugera utile de l'ordonner, les créanciers qui seraient admis à produire à la liquidation de la société, si celle-ci était ordonnée, pourront s'opposer à la réduction.

La Cour établira une liste des créanciers opposants. La compagnie pourra obtenir la radiation de ces créanciers sur la liste établie, soit en les remboursant si leur dette n'est pas contestée, soit en faisant capitaliser les créances non liquides et en les remboursant.

Le fait par un administrateur ou tout fonctionnaire de la société de dissimuler un nom d'un créancier constitue une infraction pénale (misdemeanour), punie d'amende ou de prison.

La Cour peut, en outre, ordonner que les motifs de la réduction du capital seront publiés (Truman, Hanbury and Buxton and Co. 1910. 2 Ch. 498).

284. — L'« ordre » et la « minute » du procès-verbal de la réduction seront publiés. La minute doit spécifier les numéros des actions sur lesquelles porte la réduction. A la suite de cette publicité, le registrar délivrera un certificat, qui constituera la preuve irréfragable de la validité des opérations de réduction.

Sous peine d'amende, les clauses résultant de la réduction seront substituées aux clauses correspondantes du

mémorandum primitif. Elles auront la même valeur que les clauses primitives.

285. — Les modifications apportées par le Companies Act de 1929 au régime antérieur portent sur les points suivants :

a) La loi de 1908 (art. 48) prescrivait qu'une société qui réduisait son capital devait, à partir de la présentation de la requête à la Cour, ajouter à son nom les mots « et réduit » (and reduced), et ce pour une période fixée par la Cour, généralement de trois mois.

Le comité Greene a estimé que cette mesure ne répondait à aucun besoin et qu'au contraire, elle nuisait au crédit de la société. Aussi la loi nouvelle a-t-elle supprimé cette disposition de la loi de 1908 ; elle dispose seulement que la Cour peut, si elle le juge utile, ordonner l'adjonction des mots « et réduit » au nom de la société ;

b) Dans certains cas déterminés, la Cour est dispensée, pour ratifier l'opération, d'obtenir l'acquiescement de certains créanciers ;

c) Enfin, la loi de 1908 a encore été modifiée dans ses dispositions concernant le remboursement aux actionnaires du capital versé, à l'aide de bénéfices accumulés. Mais cette opération n'étant pas considérée en droit anglais comme une réduction du capital, nous signalerons ce point plus loin.

286. — En effet, le droit anglais présente certaines opérations qui ne sont pas considérées comme une réduction du capital social proprement dite. Signalons, tout d'abord, le remboursement du capital aux actionnaires à l'aide de bénéfices accumulés. Le montant libéré du capital social se trouvait diminué d'autant, mais le montant du capital non libéré devait être automatiquement augmenté d'une somme égale pour que les droits des tiers soient garantis dans la même proportion.

Cette opération fut vivement combattue par les auteurs. En pratique, les sociétés utilisaient toujours cette disposition pour éviter des droits fiscaux. Aussi la loi de 1929 n'a-t-elle pas reproduit sur ce point la loi de 1908.

Enfin, une société peut également annuler les actions qui, à la date du vote de la résolution, n'auraient pas été souscrites et diminuer d'autant son capital nominal. Mais cette opération ne constitue pas, à proprement parler, une réduction du capital social.

287. — On voit, ainsi, que les particularités que présente le droit anglais procèdent, d'une part, de ce qu'en droit anglais le capital nominal peut ne pas être souscrit entièrement, et, d'autre part, de la procédure de ratification de la réduction du capital social au cours de laquelle les droits des créanciers que léserait cette opération sont entièrement garantis, au point même que la réduction ne peut être valable que s'ils ont été remboursés. Cette institution préventive gagnerait à être introduite dans notre droit ; elle éviterait de nombreux procès entre les sociétés qui réduisent leur capital et les créanciers, et éviteraient à tous deux de sérieuses déconvenues.

SECTION III

Les sociétés des Etats-Unis d'Amérique

288. — Les dispositions relatives au capital social varient considérablement aux États-Unis, puisque, chaque État ayant une autonomie complète en matière de législation intérieure, les sociétés sont régies par des lois diverses.

L'une des particularités qui méritent d'être signalées consiste en la limitation du minimum ou du maximum du montant nominal du capital social dans certains

États. Si dans l'Alaska, la Californie, le Maryland, le Mississipi, le Missouri, la Caroline du nord, et d'autres États encore (1) la plus grande liberté est laissée aux fondateurs, dans l'État d'Alabama la société anonyme doit avoir un capital minimum de \$ 2.000 ; il en est de même dans les États de Connecticut et de Delaware. On peut encore citer : Illinois, capital minimum, \$ 1.000 ; Louisiane, \$ 5.000 ; Michigan, \$ 1.000 ; Nevada, \$ 2.000 ; New-Hampshire, \$ 1.000 ; New-Jersey, \$ 2.000 ; New-York, \$ 500 ; Pensylvanie, \$ 5.000 (2).

Les États-Unis d'Amérique connaissent, d'ailleurs, une notion du capital qui est très différente de la nôtre ; la doctrine et la jurisprudence établissent une distinction entre le capital et le capital stock.

« Le *capital* d'une corporation est l'argent fourni par les souscripteurs ou les fondateurs de la société, pour être employé par elle dans les affaires, alors que le *capital stock* d'une société est le montant autorisé du capital à souscrire par les actionnaires pour les objets sociaux. Le capital est le montant apporté et le stock le montant qu'on est convenu d'apporter (3). »

On distingue encore le capital actuel (*actual stock*), celui qui est dû par les actionnaires, qu'ils en aient versé une partie ou que la société ait le droit d'en exiger le versement, du capital autorisé, ou *potential stock*, qui, bien que figurant aux statuts, ne peut être réclamé aux actionnaires qu'une fois que ceux-ci l'aurent souscrit. Ainsi, le montant statutaire du capital social peut comprendre une fraction à laquelle ne correspond aucun actif

(1) Voir l'énumération complète dans FERNAND BRAUN, *Le régime des sociétés par actions aux États-Unis*, p. 50.

(2) BRAUN, *op. cit.*, p. 51, 52, 53.

(3) American L. Ins. C^o c/ Ferguson, 66 or. 417, 423, 134. P. 1029, cit. au *Corpus Juris*, v^o cit., p. 381, en note.

et pour laquelle les actionnaires n'ont ni obligation actuelle, ni responsabilité. Nous sommes loin de la souscription intégrale du capital social et de l'obligation de libération du quart pour les actions de numéraire, imposées par la loi de 1867.

289. — Le capital ne peut être réduit, même avec le consentement de tous les actionnaires, que dans la limite des chiffres fixés dans le certificat d'incorporation. Faute d'indications dans les statuts, on se réfère à la loi d'État. Ce sont également les statuts ou la loi d'État qui fixent les formalités spéciales à remplir pour réaliser une réduction du capital social.

La réduction du capital social est de la compétence de l'assemblée générale. Le Conseil d'administration ne pourrait y être autorisé que par une disposition spéciale. Dans le cas contraire, l'opération ne serait pas régulière ; mais la décision du conseil pourrait valablement être ratifiée par une délibération conforme des actionnaires.

L'assemblée générale aura à tenir compte du capital minimum prévu par la loi ou par les statuts. Une réduction du capital réalisée au delà de cette limite serait entièrement nulle et non pas seulement pour la fraction réduite au-dessous du capital minimum.

Les pouvoirs de l'assemblée doivent également être précisées, soit dans la loi, soit dans les statuts ; ainsi l'assemblée, autorisée à augmenter le capital, n'aurait pas le pouvoir de le réduire. La loi d'État de Louisiane ne prévoit pas l'augmentation du capital social ; on en conclut que les corporations n'ont pas le droit de le réduire pour quelque cause que ce soit (1).

(1) V. *Corpus Juris*, v^o cit., p. 491, note b, 3^e col. : aff. Seignouret c / Home Ins. C^o, 24. Fed. 332.

SECTION IV

Le Canada

290. — Pas plus au Canada qu'aux États-Unis, nous ne rencontrons une législation unique régissant les sociétés. Deux pouvoirs législatifs sont, en effet, superposés : le Parlement et les législatures provinciales. Les compagnies dont l'objet est général reçoivent l'incorporation du Parlement lui-même et sont, en principe, soumises aux lois fédérales (1). Au contraire, la compagnie à caractère provincial ne peut être incorporée que par l'administration d'une province, et est soumise aux lois locales. Cette dualité de législation n'est pas sans entraîner des conflits souvent délicats à trancher. Nous n'exposerons ici que les règles qui découlent des lois fédérales et des lois provinciales de Québec et d'Ontario.

291. — Nous retrouvons au Canada la distinction que nous avons déjà signalée en droit anglais :

1^o Capital autorisé, c'est-à-dire le capital nécessaire pour la réalisation de l'objet social ;

2^o Capital souscrit, qui peut ne correspondre qu'à une fraction du capital autorisé ;

3^o Capital versé, qui ne correspond qu'à la partie appelée du capital souscrit.

Notons que le Canada ignore les parts de fondateurs, mais les fondateurs reçoivent souvent des actions entièrement libérées, en rémunération de leurs services. On

(1) La jurisprudence semble admettre que les corporations fédérales sont soumises aux lois provinciales touchant à la propriété et aux droits civils (*Citizens Insurance Company Parsons* (1882), 7 App. Cass. 96) ; v. également : PIERRE DIOR, *Du régime légal des « Joint Stock Companies » au Canada*, p. 14 et 15.

admet que des actions peuvent être émises sans valeur nominale.

Le droit canadien, contrairement au droit anglais, n'autorise pas l'émission d'actions à l'escompte. L'opération est illégale. Si elle est acceptée par le souscripteur, le contrat est sans valeur pour obtenir la livraison des actions. Si les actions ont été livrées, l'actionnaire ne serait pas, au cours d'une liquidation, considéré comme libéré s'il a agi en connaissance de cause.

292. — La réduction découle d'un règlement qui, pour être admis, doit être voté par une majorité réunissant en valeur les deux tiers du capital souscrit, dans une assemblée générale extraordinaire. Ce règlement doit être confirmé par les lettres patentes supplémentaires.

293. — La réduction pourra entraîner, au regard des actionnaires, une des conséquences suivantes :

1^o Une remise ou une diminution de responsabilité découlant du non paiement des actions ; 2^o avec ou sans remise de responsabilité, le remboursement du capital-actions excédant les besoins de la compagnie ; 3^o avec ou sans remise de la responsabilité, l'annulation du capital-actions perdu ou non, représenté par insuffisance d'actif ; 4^o la réduction du montant du capital-actions et, en même temps, des actions.

La loi fédérale dispose, en outre, que la société pourra réaliser la réduction, par tous les moyens, sans préjudice de la généralité de ses droits antérieurs. La jurisprudence exerce, cependant, un droit de contrôle sur les moyens employés pour réduire le capital social (1).

D'ailleurs, les droits des créanciers, au cas où la réduction entraîne une diminution de la responsabilité des actionnaires, seront sauvegardés par une procédure ana-

(1) V. PIERRE DIOR, *op. cit.*, p. 117.

logue à celle du droit anglais. Les créanciers qui peuvent faire valoir des titres de créances, ou une revendication quelconque à l'encontre de la société, au moment où la demande de lettres patentes supplémentaires est adressée au secrétaire d'État du Canada, ont le droit de s'opposer à la réduction du capital. Pour apprécier la valeur des oppositions ainsi faites, on examine la situation des créanciers, comme si la société procédait à une liquidation.

Le secrétaire d'État dresse une liste des créanciers et, « autant que possible sans s'adresser à aucun d'eux », vérifie les noms, la nature et le montant de leur créance ou revendication. La liste des créanciers est publiée et par avis un délai est fixé pour permettre aux créanciers omis de se faire inscrire. Faute par eux de le faire dans ledit délai, ils seront privés du droit de s'opposer à la réduction, sauf la restriction ci-après signalée.

La société est tenue de désintéresser les créanciers dont l'opposition a été reconnue justifiée. Au cas où la compagnie n'admettrait pas une créance, ou refuserait d'assurer les fonds nécessaires au paiement de l'intégralité de la dette, ou d'une revendication, ou encore, si le montant de cette dette n'est pas fixé, le secrétaire d'État du Canada fixe le montant de la créance sur enquête et adjudication, comme si la compagnie était en liquidation.

Cette procédure est encore complétée par des mesures prises en faveur des créanciers. Si l'un d'eux, par suite de son ignorance de la procédure de la réduction, ou de la nature de cette opération ou de ses effets en ce qui concerne sa créance, n'a pas été inscrit sur la liste, il peut, une fois la réduction effectuée, et au cas où la société ne pourrait pas, dans la mesure des dispositions de la loi de liquidation, lui payer sa créance :

1^o Si la compagnie n'est pas en liquidation, exiger de toutes personnes ayant été actionnaires de la société

à la date de la délivrance des lettres patentes supplémentaires, une contribution au paiement de la dette, proportionnée au montant qu'elles auraient eu à payer si la compagnie avait commencé sa liquidation à la veille du jour où les lettres patentes supplémentaires ont été délivrées ;

2º Au cas où la compagnie aurait été liquidée, s'adresser au Tribunal, faire la preuve de son ignorance, et faire établir une liste des personnes passibles de contribuer au paiement de sa dette, et obtenir que des appels de fonds soient faits et des poursuites exercées contre les anciens associés qui auraient été contributeurs ordinaires dans la liquidation de la compagnie.

294. — La publicité de la réduction est également minutieusement réglementée. Le secrétaire d'État peut exiger de la compagnie la publication des motifs de la réduction ou de tels renseignements qui seront jugés utiles au public, et même, s'il le juge opportun, des causes qui ont rendu nécessaire la réduction.

Le secrétaire d'État, au cas où la réduction entraîne une diminution de la responsabilité des actionnaires, ordonne que la société ajoutera à sa raison sociale, pendant un délai qu'il fixera, les mots « et réduit ». Cette mesure sera facultative si la réduction n'entraîne pas une diminution de responsabilité.

CHAPITRE II

DROIT ALLEMAND

295. — Bien que se rapprochant davantage du droit français que les systèmes anglo-saxons que nous venons d'étudier, le droit allemand présente cependant quelques particularités intéressantes qu'il convient de mettre en relief.

En premier lieu, la réduction peut être effectuée au moyen d'une diminution du montant nominal de chaque action. Mais, comme en droit français, les actions ne peuvent pas dépasser un taux nominal minimum, qui est, suivant les cas, de 1.000 ou de 200 marks. Ce minimum étant élevé, — beaucoup plus qu'en France, et bien davantage encore qu'en Angleterre, — les sociétés allemandes sont amenées dans la majorité des cas à réduire le nombre même des actions.

Les procédés suivants s'offrent à elle :

1^o La conversion (*konversion*), qui n'est autre que le moyen que nous avons étudié en droit français sous le nom d'échange, doit, en principe, atteindre tous les actionnaires. Ceux-ci sont tenus de remettre à la société tous les titres qu'ils possèdent et ils reçoivent, en nombre inférieur, des actions nouvelles.

La société possède un moyen de coercition contre l'actionnaire qui ne dépose pas ses titres. Après avoir invité cet actionnaire à effectuer le dépôt de ses titres

au moyen d'une publicité trois fois renouvelée, et en laissant des délais suffisants, la société déclarera les actions invalidées ; cette déclaration sera également publiée, mais une seule fois. Pour remplacer les titres invalidés, elle émettra de nouvelles actions et les fera vendre pour le compte de l'intéressé, soit au cours de la Bourse si les titres sont cotés, soit, à défaut, par vente publique aux enchères. Le produit de la vente sera remis à l'actionnaire dont les titres ont été invalidés ou, le cas échéant, il sera consigné.

Lorsqu'un actionnaire ne possède pas le nombre de titres nécessaire à l'échange, il est néanmoins tenu de les déposer ; mais il déclare, alors, que la société doit les « porter en valeur » (verwerten) pour son propre compte. Faute de faire cette déclaration, ses titres seraient invalidés comme dans l'hypothèse précédente.

2° Si la société, en réduisant son capital social, rembourse effectivement la fraction du capital sur laquelle porte l'opération, elle procède alors à l'« amortissement » (amortisation). Elle peut, dans ce cas, ou faire déposer et racheter un certain nombre d'actions désignées par le sort, ou racheter de gré à gré le nombre de titres nécessaire à la réduction du capital. Le droit allemand donne aux sociétés le droit de réduire leur capital par conversion ou par rachat d'actions. Par contre, l'annulation d'actions par voie de tirage au sort ne sera valable que si cette opération est prévue par les statuts, ou si une modification aux statuts primitifs a été prise dans ce sens avant la souscription des actions.

Quand une société procède à une réduction du capital en remboursant effectivement aux actionnaires le montant de leurs actions, le montant de l'indemnité, dans le cas de conversion ou de tirage au sort, est fixé par les statuts ou par l'assemblée générale : d'ordinaire, les

actionnaires recevront le remboursement des sommes déjà versées et seront dispensés des versements à effectuer. S'il y a lieu à rachat d'actions, de gré à gré, le prix en sera fixé conventionnellement, d'après le cours des actions.

La réduction est-elle, au contraire, motivée par des pertes et réalisée par échange de titres (conversion), les actionnaires ne recevront aucune indemnité pour compenser la perte qu'ils réalisent sur le nombre inférieur d'actions qu'ils posséderont à l'avenir, par rapport à celui dont ils étaient propriétaires avant l'opération. Mais ceux qui ne possèdent pas un nombre de titres suffisant pour effectuer la « conversion » et qui ont déposé leurs actions avec déclaration de « mise en valeur » (*verwertung*) recevront la somme produite par les actions qu'ils ont ainsi déposées. Ainsi le droit allemand s'efforce de diminuer dans la mesure du possible les inconvénients de la conversion. Sans doute, certains actionnaires se trouveront éliminés de la société alors que les autres y restent ; du moins toucheront-ils, grâce aux titres « mis en valeur », une indemnité qui, dans une certaine proportion, compensera le préjudice qu'ils auront à subir.

296. — En droit français, lorsqu'une réduction du capital a seulement pour but de préparer une augmentation de capital, les deux opérations sont théoriquement indépendantes : on donnera, peut-être, aux anciens actionnaires le droit de souscrire par préférence aux actions de l'augmentation de capital ; le droit allemand, au contraire, lie beaucoup plus étroitement la réduction et l'augmentation. Cette dernière est réalisée par une émission d'actions de priorité, et les actionnaires peuvent choisir entre l'acquisition de ces nouvelles actions moyennant un versement complémentaire et l'annulation des titres anciens ou la conversion de leurs actions. L'opé-

ration ainsi comprise est, en général, reconnue licite (1).

297. — La procédure de la réduction du capital est étroitement réglementée en Allemagne : elle comporte, en particulier, toute une série de mesures préventives destinées à sauvegarder les intérêts des tiers.

La réduction doit être votée par l'assemblée générale à une majorité des trois quarts, et cette décision doit spécifier le moyen par lequel elle sera réalisée et le but poursuivi par l'opération. La décision sera notifiée au Registre du commerce par les membres de la direction.

Une fois cette notification faite, la direction doit porter la réduction à la connaissance des créanciers. Ceux qui sont connus de la société recevront une communication spéciale. Les autres seront avertis par des annonces, trois fois renouvelées, dans les journaux de la société. Les créanciers dont les créances sont antérieures à la troisième publication devront être remboursés ou recevoir une sûreté, en garantie du paiement de leurs créances.

La société devra attendre un délai d'un an, à partir de la troisième publication, pour effectuer aux actionnaires le paiement des indemnités ou versements auxquels ils peuvent avoir droit, ou, en cas de réduction motivée par des pertes, pour leur verser les dividendes rendus disponibles par la réduction. Ce n'est également qu'après ce délai d'un an que les remises du non versé pourront être définitivement consenties aux actionnaires. Par contre, toutes les autres opérations relatives à la réduction, telles que tirage au sort d'actions, conversion, pourront être effectuées avant le délai d'un an.

Enfin, les membres de la direction doivent notifier au

(1) COSACQ, *Traité de droit commercial*. Traduction LÉON MIS. T. 3, p. 250; HOLDHEIM et PINNÉ D. *Holdheim*, II, p. 132, 158. — *Contra* : LABAND, *Gaz. des juristes allemands*, 7, p. 229.

Registre du commerce la réduction, lorsque celle-ci sera définitivement acquise.

Ainsi le droit allemand donne aux tiers des garanties que ne connaît pas le droit français ; la protection des intérêts des créanciers sociaux y est cependant moins complète que dans la plupart des législations anglo-saxonnes.

ADDENDA

LA LOI DU 13 NOVEMBRE 1933 SUR LES ACTIONS A DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ

298. — La loi du 26 avril 1930 avait supprimé les actions à vote privilégié ou à vote plural ; mais cette disposition ne statuait que pour l'avenir, et la question restait entière pour les sociétés existantes qui avaient émis des titres de cette catégorie.

La loi du 13 novembre 1933 a rétabli, dans des conditions très strictes, le vote privilégié, en le limitant à deux voix par titre. Elle abroge tous les textes contraires antérieurs, spécialement la loi précitée du 26 avril 1930.

Nous ne pouvons penser, dans le cadre de cet ouvrage, à étudier dans son ensemble la loi nouvelle (1). Nous nous bornerons, dans ce qui va suivre, à dégager ce qui intéresse notre matière, à raison des principes que pose la loi de 1933, et à étudier dans quelles conditions elle conduit à une réduction du capital social. En effet, la loi du 13 novembre 1933, qui est d'ordre public, prévoit un régime transitoire destiné à permettre aux sociétés existantes qui ont émis des actions à vote plural, dans des conditions différentes de celles prévues par le nouveau texte, de se soumettre à ses dispositions. L'une des solutions envisagées est le remboursement des actions

(1) Parmi les commentaires de la loi du 13 novembre 1933, signalons : SOLUS, *Le nouveau régime légal des actions à droit de vote privilégié*, 1934 ; BOSVIEUX, *La nouvelle réglementation du droit de vote dans les sociétés par actions*, J. S. 1934, p. 1 et suiv.

à vote privilégié, suivi de leur suppression : une réduction de capital pourra s'ensuivre.

299. — La loi du 13 novembre 1933 pose en principe que le droit de vote attaché à l'action est obligatoirement proportionnel au montant nominal de ce titre. Il dispose, en effet, que, « dans les assemblées des actionnaires, le droit de vote attaché aux actions est obligatoirement proportionnel à la quotité du capital souscrit qu'elles représentent respectivement, sans préjudice des limitations du nombre de voix dont peut disposer un membre de l'assemblée, prévues par les articles 27 et 31 de la loi du 24 juillet 1867 ».

De là, en ce qui concerne la réduction du capital, des conséquences qu'il importe de signaler.

Au cas où, à la suite d'une réduction, les actions des différentes catégories, jusque là de même valeur nominale, se trouvent converties en actions de valeur nominale différente, ce ne sera pas contrevenir à la loi, mais, bien au contraire, en faire une stricte application que de décider que le vote dans les assemblées sera émis avec un nombre de voix proportionnel au montant nominal des actions, tel que celui-ci résulte de la réduction de capital.

Supposons, par exemple, une société dans laquelle il existe des actions ordinaires et des actions privilégiées, donnant en particulier le droit d'être remboursées par priorité. Une réduction motivée par des pertes a eu lieu et les actions ordinaires ne représentent plus qu'un capital de 250 francs par titre, alors que les actions de priorité conservent leur valeur nominale de 500 francs. Dorénavant, dans les assemblées générales, les actions ordinaires ne disposeront que d'une voix, tandis que les actions privilégiées se verront attribuer deux voix par titre (1).

(1) Voir BOSVIEUX, *loc. cit.*, p. 14.

300. — La réduction n'est-elle pas motivée par des pertes, et un remboursement effectif sera-t-il effectué entre les mains des actionnaires ? Ce sont les actions de priorité qui devront en bénéficier les premières. Pour reprendre l'exemple cité plus haut, il sera remboursé 250 francs à chaque action de priorité, leur valeur nominale étant réduite à pareille somme. Dans ce cas, pour appliquer la loi nouvelle, les propriétaires de ces actions verront leur droit de vote maintenu à une voix par titre, tandis que les actions ordinaires, qui, par hypothèse, n'auront pas bénéficié du remboursement et qui ont conservé leur valeur nominale de 500 francs, jouiront de deux voix par titre, et ce dans le seul but de maintenir la proportionnalité du vote, par rapport à la fraction de capital que représente chaque action.

301. — Serait-il possible de décider que, nonobstant la réduction motivée par des pertes que les actions ordinaires auront seules supportée, celles-ci auront droit, au moment de la dissolution, après remboursement intégral des actions de priorité, à toucher le montant nominal de leurs titres, calculé non d'après leur valeur, après la réduction, mais d'après celle qu'elles représentaient avant l'opération, et que, par suite, leur droit de vote sera maintenu dans la proportion de leur valeur nominale initiale ? La question nous paraît bien délicate, et la difficulté vient spécialement de l'expression employée par le législateur : vote obligatoirement proportionnel à la quotité du capital social *souscrit* qu'elles *représentent respectivement*. Le capital *souscrit* était bien le même, et la réduction du capital n'a aucun effet rétroactif. Mais, depuis cette opération, elles ne représentent qu'une fraction réduite du capital social. Néanmoins, le caractère absolu et très général de l'article 1^{er}, § 1^o, de la loi du 13 novembre 1933 nous fait incliner à résoudre négati-

vement cette question (1). Si le problème devait, au contraire, être résolu dans le sens de l'affirmative, une assemblée spéciale des actions de priorité devrait être tenue, qui statuerait, tout à la fois, sur le maintien aux actions ordinaires de leur droit de vote antérieur et sur leur vocation éventuelle à leur droit au remboursement à leur valeur nominale initiale (2).

302. — En cas de création d'actions de jouissance, soit par voie d'amortissement, soit par suite d'une réduction du capital à zéro, nous pensons que ces actions de jouissance, qu'elles aient effectivement exercé leur droit au remboursement ou qu'elles y aient renoncé, devront, dans les assemblées générales, être maintenues avec le nombre de voix dont elles disposaient précédemment. Il serait excessif de les considérer comme déchues de leur droit de vote.

303. — Aux termes de l'article 4 de la loi du 13 novembre 1933 sont nulles les délibérations des assemblées d'actionnaires qui seraient prises en violation des dispositions de la présente loi, sans préjudice d'une amende de 100 à 1000 francs dont seront passibles chacun des membres des conseils d'administration ou des gérants.

Cette amende est une peine correctionnelle. Il ne s'agit pas d'un délit contraventionnel. M. Ramadier, dans

(1) Cette difficulté ne nous paraît pas s'être posée dans les mêmes termes sous l'empire de la loi du 26 avril 1930, qui paraissait surtout prohiber l'émission d'actions spéciales à droit de vote privilégié donnant un droit de vote supérieur à celui des autres actions eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent respectivement. Ce texte nous paraît d'une portée moins générale que celui de l'art. 1^{er}, § 1^o, de la loi du 13 novembre 1933.

(2) La question peut également se poser en cas de réduction par suite de pertes, et de concours entre les actions non remboursées, qui supporteront le poids de l'opération, et les actions de jouissance.

son rapport (1), estime que « les gérants ou les administrateurs ne seront responsables que dans la mesure où ils seront, notamment par des manœuvres, les auteurs directs et conscients de l'irrégularité ».

304. — La loi du 13 novembre 1933, avons-nous dit, doit s'appliquer aux sociétés préexistantes, dans lesquelles il existe des actions à vote plural, dont le régime n'est pas conforme aux vœux du législateur. Ces sociétés ont un délai de deux ans pour se mettre en règle avec la loi (art. 3, § 1^o). La loi ayant été promulguée le 13 novembre 1933, toutes les sociétés anciennes devront s'adapter au régime nouveau avant le 13 novembre 1935.

Mais cette modification n'ira pas sans entraîner de sérieux conflits d'intérêts, puisque les droits des actions à vote privilégié qui pouvaient s'exercer dans une forte proportion vont être considérablement réduits.

Deux cas peuvent se présenter :

a) Les statuts ont prévu la suppression du droit de vote privilégié ;

b) Les statuts ne contiennent aucune prévision concernant cette suppression.

*a) Les statuts ont prévu la suppression
du droit de vote privilégié*

305. — Le pacte social sera respecté; l'assemblée générale statuera conformément à ses dispositions, et décidera éventuellement, suivant le procédé auquel elle arrêtera son choix, une réduction du capital social.

Notons seulement une exigence du législateur, qui est inscrite à l'art. 3, § 4 : si les dispositions concernant la suppression des actions à vote privilégié n'était pas ins-

(1) Rapport de M. RAMADIER, Doc. parl., Ch. dép., 1933. Annexe, n^o 2253, p. 57.

crite dans les statuts originaires, mais a été ajoutée par voie de modification, les dispositions statutaires ne s'appliqueront que si, dans l'assemblée générale qui a voté cette modification, le droit de vote privilégié n'a pas été appliqué.

Ce texte est en contradiction avec la rédaction de l'art. 5 aux termes duquel les délibérations prises antérieurement à la promulgation de la présente loi par les assemblées générales extraordinaires ne peuvent être annulées pour ce motif que le vote privilégié se serait exercé au sein de ces assemblées. Il eût été plus logique de rappeler à l'art. 5 l'exception prévue à l'art. 3, § 4.

*b) Les statuts ne contiennent aucune clause
concernant la suppression du droit de vote privilégié*

306. — Dans ce cas, d'après l'art. 3, § 3, de la loi, une assemblée générale doit être tenue pour modifier les statuts et les mettre en harmonie avec les dispositions nouvelles de 1933. Cette assemblée délibérera sans que le privilège de votation puisse s'exercer.

Elle pourra procéder soit au remboursement de la valeur des actions à vote privilégié, soit à leur échange contre des actions ordinaires au porteur ou contre des actions nominatives jouissant, dès cet échange, d'un droit de vote double (art. 3, alinéa 5).

Le *remboursement* est, à coup sûr, le procédé le plus brutal : il fait disparaître l'action. Si les sommes employées à ce remboursement, qui est un véritable rachat, sont imputées sur le compte capital social, il y aura réduction du capital, avec toutes les conséquences qu'elle entraîne. Les statuts seront modifiés dans ce sens ; la publicité légale sera accomplie. Impute-t-on, au contraire, l'opération sur les réserves, le capital ne sera pas réduit, mais

des difficultés pourront alors surgir, puisqu'il n'y aura plus concordance entre le montant du capital et la valeur nominale des actions ; et cette question, qui ne rentre pas dans le cadre de notre ouvrage, ne laisse pas de soulever des problèmes délicats.

Ce remboursement, d'ailleurs, doit être entendu dans un sens large et peut être fait en espèces ou au moyen d'une dation en paiement (1). La *valeur* de l'action qui servira de base à l'opération sera, non pas le montant nominal du titre, mais sa valeur *réelle* ou *liquidative* (2). Tous les éléments seront pris en considération : libération des actions ; quote-part dans les bénéfices annuels ou de liquidation, droit de souscription en cas d'émission d'actions nouvelles, etc.

307. — *L'échange*, si l'assemblée opte pour cette solution, se fera en tenant compte des mêmes éléments. Et cela explique que l'échange titre pour titre ne pourra se produire que bien rarement. On sera, parfois, amené à attribuer aux porteurs d'actions à vote plural, pour compenser les avantages qu'ils vont perdre, plusieurs titres nouveaux contre un ancien. Il y aura lieu, dans ce cas, à augmentation de capital ; et, comme on ne peut penser à demander à ces actionnaires d'effectuer eux-mêmes les versements à faire sur ces titres nouveaux, c'est la société elle-même qui les libérera par prélèvement sur ses réserves. Ce procédé sera à la disposition des sociétés florissantes et riches qui ont pu constituer des réserves que l'assemblée générale affectera à ce but.

Tel sera également le cas où, au lieu d'augmenter son

(1) *J. O.*, Débats parl. Sénat, 1931, p. 1471. L'attribution des parts de fondateur a même été envisagée, au cours des débats parlementaires, par M. LESACHÉ, sénateur.

(2) BOSVIEUX, *op. cit.*, p. 45.

capital, une société préférera attribuer à ses actionnaires déchus des titres nouveaux, en nombre égal à ceux qu'ils possédaient, mais leur paiera une soulte prélevée sur les réserves. Dans ce cas, pour diminuer sa dette à l'égard de ces actionnaires, elle aura avantage à créer des actions nouvelles au nominatif et à leur attribuer un droit de vote double, hypothèse formellement autorisée par la loi nouvelle (art. 3, al. 4 *in fine*).

Enfin, si les actions à vote plural étaient, quant aux autres avantages qu'une action peut conférer, désavantagées par rapport aux autres actions, il est possible que leur valeur au moment de leur suppression soit inférieure à celle des titres de l'autre catégorie. On échangera dans ce cas deux ou trois actions à vote plural anciennes de 250 francs de valeur nominale contre une seule action ordinaire de 250 francs. Dans cette hypothèse, il y aura lieu, dans la même proportion, de réduire le capital social.

Cette opération soulèverait, selon nous, bien des objections, puisque certains actionnaires, ne possédant pas le nombre de titres exact pour permettre l'échange, seront dans l'obligation ou d'acheter ceux qui leur manquent, ou de vendre ceux qu'ils ont en trop. On a vu combien, à notre avis, une opération de ce genre peut être l'objet de critiques, puisque nous la pensons contraire au principe de l'égalité entre actionnaires et à l'interdiction de ne pas augmenter les engagements des actionnaires. Mais, dans le cas qui nous occupe, elle est prévue par la loi elle-même et ne saurait donc être critiquée. Ce ne serait pas, toutefois, une raison pour étendre, au delà de ses limites, l'exception très précise que le législateur paraît avoir admise aux principes que nous invoquons.

308. — Quelle que soit la solution adoptée par l'assemblée générale, elle devra être ratifiée par l'assemblée

spéciale des actions à vote privilégié qu'il s'agit de faire disparaître (1).

Or, un conflit peut surgir entre l'assemblée générale et l'assemblée spéciale des porteurs à vote plural. La loi de 1933 organise dans ce cas une procédure arbitrale pour permettre à la société de sortir de l'impasse. Un arbitre sera désigné par l'assemblée générale (et non par les porteurs d'actions ordinaires, réunis en assemblée spéciale), un second arbitre sera nommé par l'assemblée spéciale des actionnaires à droit de vote privilégié. Pour éviter un nouveau conflit entre ces deux arbitres, le président du Tribunal de commerce dans le ressort duquel se trouve le siège social de la société en désignera un troisième. Ce dernier ne sera pas le tiers arbitre des articles 1017 et 1018 Code pr. civ., destiné à départager les deux premiers arbitres qui auront préalablement fait connaître leur avis. Les trois arbitres de la loi de 1933 ont des pouvoirs égaux et doivent agir simultanément, formant en quelque sorte un Tribunal arbitral, soumis à la loi de majorité (2).

309. — Les arbitres n'ont pas d'ailleurs à choisir aux lieu et place des assemblées entre l'échange ou le remboursement. Ils doivent seulement, en cas de désaccord, déterminer les conditions de cet échange ou de ce remboursement. Mais, ici, leurs pouvoirs sont absolus, et, comme leur décision est souveraine, suivant l'expression employée par M. Serre, président de la Commission du commerce du Sénat, ce sont les arbitres qui vont, en

(1) La loi ne parle pas de la convocation d'une assemblée spéciale des actions ordinaires, qui peuvent cependant voir leurs droits modifiés à raison de l'échange ou du remboursement. — Sur cette question, voir BOSVIEUX, *op. cit.*, p. 49 ; SOLUS, *op. cit.*, n° 57.

(2) Sur la procédure arbitrale, voir BOSVIEUX, *op. cit.*, p. 54 et suiv., et SOLUS, *op. cit.*, n°s 62 et suiv.

réalité, se substituer à l'organe délibérant de la société à l'assemblée générale elle-même.

Or, parmi les modalités de l'opération que les arbitres vont définitivement fixer, il en est qui ont une importance considérable. Si, par exemple, les conditions de l'échange sont soumises à la procédure arbitrale, ce qui suppose, *a priori*, qu'aucun vote valable de l'assemblée extraordinaire n'a été obtenu, les arbitres décideront, à leur gré, si cet échange, par suite de la valeur attribuée aux actions à vote plural, donnera lieu à une augmentation de capital, à une réduction, ou à un simple échange avec ou sans soulte. On arrive ainsi à cette solution, paradoxale et bien étrange, qu'une réduction ou une augmentation de capital sera décidée en dehors de l'assemblée générale, alors qu'une telle mesure rentre exactement dans sa compétence.

Bien mieux, une modification des statuts sera la conséquence obligatoire de la décision arbitrale, alors que les arbitres n'ont aucune qualité pour y procéder. On ne peut cependant laisser les statuts dans leur état primitif, qui ne révèle plus la situation exacte de la société. Nous pensons donc que l'assemblée générale devra être à nouveau convoquée pour modifier les statuts, en conformité d'une décision prise en dehors d'elle.

310. — M. Bosvieux (1) estime que rien ne sera plus facile que de constater les changements résultant de la sentence arbitrale au moyen de notes insérées dans les statuts remis aux intéressés, sauf à ce que, lors de la plus prochaine réunion, l'assemblée extraordinaire y enregistre ces changements. Sans doute prévoit-il la nécessité de publier, conformément à l'article 61 de la loi de 1867, la sentence des arbitres (2). Mais cette formalité nous

(1) *Op. cit.*, p. 56 et 57.

(2) *Contra SOLUS, op. cit.*, n° 65.

paraît dépourvue de tout effet juridique. Dans le texte présenté à la Chambre des députés au nom de la Commission de législation civile et criminelle, était insérée une disposition aux termes de laquelle la sentence aurait dû être publiée. Mais, dans l'unique but, d'ailleurs, d'éviter un retour du texte au Sénat, cette disposition a été supprimée par la Chambre dans sa séance du 10 octobre 1933. C'est donc la publicité de la loi de 1867 qui doit seule être appliquée. Or, l'art. 61 de cette loi prévoit la publication de modifications statutaires, qui, ainsi que nous l'avons précisé ci-dessus, ne peuvent être que l'œuvre de l'assemblée générale extraordinaire, comme conséquence de la décision arbitrale. Il faudra donc, selon nous, réunir dès que possible une assemblée générale extraordinaire pour apporter aux statuts les modifications nécessaires, en suite de quoi la publicité légale interviendra dans ce délai d'un mois, tant sous forme de mention au registre du commerce que dans les termes des art. 55 et 61 de la loi de 1867.

314. — Telles sont les observations que nous devons ajouter à notre ouvrage, tout en restant dans son cadre, pour le compléter. Et si nous l'avons fait, c'est bien moins pour approuver les innovations du législateur qu'en considération de l'importance de cette loi dans la matière de la réduction du capital social.

Certes, la question des actions à vote plural méritait une réglementation moins absolue et plus souple que celle purement négative de la loi du 26 avril 1930. Mais les solutions hardies du législateur de 1933 nous font entrevoir des difficultés d'application presque inextricables et nous paraissent porter une atteinte regrettable aux règles qui régissent les modifications aux statuts. Du moins convient-il de limiter dans le cadre de cette loi les innovations qu'elle comporte : spécialement, nous

l'avons noté, la loi nouvelle pose une exception au principe de l'égalité entre actionnaires. Mais elle ne doit pas, selon nous, être étendue. D'ailleurs, la loi de 1933 ne pose-t-elle pas en principe qu'un droit de vote égal doit être attribué aux actions eu égard au capital souscrit qu'elles représentent respectivement ? Nous y trouvons, quant à nous, une raison de plus pour décider que l'égalité entre actionnaires doit être maintenue, hors des hypothèses spéciales dans lesquelles le législateur, après avoir posé un principe d'égalité, y déroge par l'exception qui confirme la règle.

315. — La loi du 13 novembre 1933 nous oblige à modifier le texte de deux passages de notre ouvrage. Le lecteur voudra bien les compléter de la façon suivante :

Page 205, n° 180 in fine :

Depuis la loi du 22 novembre 1933 sur les actions à vote plural, on pourra atténuer l'inconvénient signalé plus haut en convertissant, dans la mesure où cette opération rentrera dans le cadre de la dite loi, les actions de numéraire en actions à vote plural.

Page 221, n° 192 in fine :

L'inconvénient signalé et nos regrets de la suppression des actions à vote plural sont tempérés par l'application de la loi du 22 novembre 1933. On pourra, en effet, toujours dans le cadre de cette loi, conférer aux actions d'augmentation du capital un privilège de votation, qui permettra dans une certaine mesure de diminuer la difficulté que nous avons exposée.

CONCLUSION

316. — L'étude à laquelle nous venons de procéder montre que la réduction du capital social peut présenter, lors de sa réalisation, de sérieuses difficultés. Ce qui frappe, tout d'abord, c'est que cette opération n'est pas, à proprement parler, réglementée en droit français. Pendant longtemps, on peut même dire jusqu'à 1913, une incertitude plus ou moins grande a régné sur le principe de la réduction du capital social. La doctrine et la jurisprudence, en présence de son utilité pratique et, dans certains cas, de son impérieuse nécessité, ont considéré comme valable cette opération. Depuis les lois de 1913 et de 1930, bien que le législateur n'emploie pas l'expression de réduction du capital, aucun doute n'est permis sur ce point.

Mais si nous avons un cadre, l'institution reste encore imprécise quant aux principes qu'elle doit sauvegarder. C'est bien là le siège des principales difficultés que les théories jurisprudentielles ou doctrinales antérieures à 1913 avaient eu le plus de peine à résoudre : il faut avouer que, depuis cette époque, si de nombreuses solutions sont restées acquises ou se sont fait jour, qui ne laissent plus de place à de sérieuses controverses, nous le devons uniquement à l'application, à notre matière, des principes généraux qui régissent les sociétés, puisque toute réglementation législative sur la question précise que nous avons étudiée nous fait défaut. Or, les difficultés que l'on peut rencontrer sont de deux catégories différentes :

En premier lieu, s'agissant d'une modification des statuts qui sera votée par l'assemblée générale extraordinaire aux conditions de quorum et de majorité voulues par la loi, il faut, quant aux rapports des droits internes entre les associés, que les droits de la minorité soient sauvegardés, en ce sens que, pour reprendre, malgré l'incertitude dont elle est marquée, une expression si souvent employée avant 1913, les droits propres de l'actionnaire soient respectés. Pratiquement, nous l'avons vu, l'opération sera valable si elle respecte le droit de chaque actionnaire de conserver son titre et de rester dans la société quand ses co-associés s'y maintiennent ; si, encore, elle n'impose pas une augmentation des engagements des actionnaires ; et si, enfin, elle ne rompt pas l'égalité entre actions de même catégorie.

Nous ne pouvons nous empêcher de penser, en écrivant ces lignes, à la situation, en principe sans issue, dans laquelle se trouve une société dont les titres sont à leur taux minimum légal et qui se voit contrainte, en cas de pertes, de réduire son capital social. Nous avons cru devoir dénoncer l'impuissance des efforts de la doctrine pour justifier la jurisprudence qui s'est instituée à cette occasion et que nous n'avons approuvée que dans la mesure où les décisions qui la consacrent sont commandées par l'opportunité (1).

L'absence de réglementation spéciale de la matière obligera les rédacteurs des statuts à de particulières précautions. Avant tout, le taux nominal des actions devra être fixé avec soin, aussi bien en considération des difficultés juridiques que nous avons signalées à ce propos qu'en fonction des chances de placement des titres dans le public.

(1) V. *supra*, nos 217 et s., et spécialement nos 176 et s.

En second lieu, pour faire échec au principe indiscutable, selon nous, de l'égalité entre actions de même catégorie, principe qui reste en dehors du domaine d'application des lois de 1913 et de 1930, et qui demeure fixé dans le champ contractuel du pacte social (1), les statuts pourront valablement y apporter une restriction et décider que la réduction pourra être effectuée au moyen d'échange de titres, s'il y a lieu. Bien qu'insuffisante pour faire disparaître tous les inconvénients que nous avons signalés, l'institution allemande de la « mise en valeur » ou *verwertung*, en cas de *conversion*, trouverait utilement place dans notre droit français.

D'autre part, la réduction n'intéresse pas seulement les associés, mais aussi les créanciers sociaux. La seule mesure destinée à les prévenir sera la publicité permanente imposée aux sociétés anonymes (indication du montant du capital social) ou temporaire (modification aux statuts). Mais, lorsque l'opération sera portée à leur connaissance, elle aura été préalablement réalisée. Sans doute, les principes généraux fixeront, eu égard à la date de la publication de la modification des statuts et aux conditions dans lesquelles la réduction sera accomplie, si l'opération sera ou non opposable aux créanciers sociaux. Cependant, aucune mesure préventive n'est prévue en droit français ; la réduction sera faite sans le concours des créanciers sociaux : une fois réalisée elle sera, en principe, inopposable aux créanciers antérieurs, alors qu'elle s'imposera à ceux qui n'ont traité avec la société que postérieurement. Cette dualité de catégories de créanciers sociaux n'est pas sans inconvénient ; des contestations pourront se produire sur la date de la créance. Les créanciers qui se verront opposer la réduction du capital seront amenés

(1) *Supra*, nos 78 et 89 et s.

à en contester la validité, à s'immiscer ainsi dans les affaires sociales ; il devront le plus souvent prouver la fraude — preuve si difficile à rapporter — et parfois même subir les risques de l'action paulienne.

Plus sage, à coup sûr, est, sur ce point, le droit anglo-saxon ou le droit allemand. L'institution du droit anglais, suivant laquelle la réduction du capital social ne peut devenir définitive sans un « ordre » de ratification de la Cour, permet ainsi aux créanciers d'être consultés, avant que l'opération ne soit réalisée : tous ceux qui seraient admis à produire, en cas de liquidation de la société, peuvent s'opposer à la réduction. Cette précaution est spécialement utile quand la réduction implique une dispense de versement en faveur des actionnaires ou un remboursement d'une quote-part du montant de leurs actions. Sous le contrôle de justice, le sort des opposants sera réglé, et la société n'aura plus, en face d'elle, une fois la réduction opérée, qu'une seule catégorie de créanciers.

Remède préventif, organisation de la réduction du capital sous contrôle de justice avec intervention possible des créanciers, voilà surtout ce que nous voulons retenir du droit anglais : une telle réforme pourrait être introduite avec fruit dans notre législation.

Il serait donc souhaitable — c'est le vœu que nous nous permettons de formuler en terminant cette étude — que notre droit français régleme cette importante question de la réduction du capital dans les sociétés anonymes. Nous ne désirons certes pas qu'une loi complexe intervienne sur ce sujet : nous avons trop de craintes en présence de textes législatifs qui ont la prétention de régler une à une les situations particulières qui peuvent se présenter ; les difficultés qui surviennent sont celles, précisément, qui n'ont pas été prévues ; trop souvent,

surtout, de telles lois, par leur complexité même, apportent, sans y être destinées, un bouleversement total des principes juridiques dont la pratique et l'économie d'un pays s'arrangent à merveille. Mais il nous sera permis de souhaiter qu'un texte rappelle aux sociétés qui veulent réduire leur capital que, malgré la plus grande liberté qu'elles possèdent et qu'il convient de leur laisser, elles ont deux obligations très strictes à respecter : dans l'ordre interne, et en l'absence d'une clause statutaire, maintenir l'égalité entre actions de même catégorie ; au regard des tiers, respecter les droits des créanciers sociaux. Sur ce dernier point, l'exemple du droit anglais mériterait d'être suivi.

BIBLIOGRAPHIE

- Alauzet. — *Commentaire du Code de commerce*, 2^e édit.
Alexander. — *Die Sonderrechte der Aktionäre*.
Amiaud. — *Des comptes de réserves dans les sociétés par actions*, 2^e édit.
Amiot. — *La réduction des apports* (*Gazette des sociétés*, 1^{er} octobre 1912).
Appleton (P.). — *Du droit pour les assemblées générales extraordinaires dans les sociétés par actions de modifier les statuts sociaux*.
Arthuys. — *Traité des sociétés commerciales*, 2 vol. 3^e édit., 1917.
Auger (Bernard). — *Le nouvel article 31 de la loi du 24 juillet 1867* (*Rev. Soc.* 1930, 361 et suiv.).
- Bachmann. — *Die Sonderrechte des Aktionärs*.
Ballot. — *De la limite légale du pouvoir des assemblées générales d'actionnaires en matière de sociétés civiles et commerciales* (*Revue pratique de droit français*, t. VI, p. 109 et s.).
Baudry-Lacantinerie. — *Précis de droit civil*, 12^e édit., 3 vol.
Bédarride. — *Traité de droit commercial. Des sociétés*.
Berlay et Lauras. — *Commentaire théorique, pratique et critique du Code de commerce*, t. V.
Boistel. — Note sous Cass. 8 mai 1867, D. 67.1.193.
— Note au D. 92.2.385.
— *Cours de droit commercial*, avec supplément, 4^e édit., 1890.
Bossy. — *De l'augmentation et de la réduction du capital dans les sociétés par actions* (Th. Paris, 1899).
Bosvieux. — Voir Houpin et Bosvieux.
Bosvieux. — *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913* (*Journal des notaires*, 1914, 132).
— *La nouvelle réglementation des assemblées générales extraordinaires et des assemblées spéciales d'actionnaires* (*J. S.* 1930, 337 et suiv.).
Bosvieux. — *Pouvoirs de l'assemblée générale en matière de modification des statuts* (*J. S.* 1906, 441).

- Bosvieux. — *La nouvelle réglementation du droit de vote dans les sociétés par actions. — Commentaire de la loi du 13 novembre 1933* (J. S. 1934, 1 et suiv.).
- Bourcart. — *Organisation et pouvoirs des assemblées générales dans les sociétés par actions*. 1905.
- Bourcart. — *Les modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913* (Ann. dr. comm., 1914, 182 et suiv.).
- Bourcart. — *De l'influence de la loi du 16 novembre 1903 sur les pouvoirs des assemblées générales extraordinaires pour les modifications des statuts* (J. S. 1912, p. 95 et suiv.).
- Bourgeois. — *Du droit pour la majorité de réduire ou d'augmenter le capital social dans les sociétés qui se sont réservé la faculté de modifier leurs statuts. — Des divers modes de réduction du capital social* (J. S. 1888, p. 46).
- Bouteron. — Voir Lacour et Bouteron.
- Bouvier-Bangillon. — Note sous Cass. 16 juillet 1901, P. F. 1902. 1.145.
- Bouvier-Bangillon. — *La loi du 22 novembre 1913. Lois nouvelles*, 1914, p. 145.
- Braun (Fernand). — *Le régime des sociétés par actions aux États-Unis*.
- Camerlynck. — *La loi anglaise de 1929 sur les sociétés par actions*.
- Charpentier (Jacques). — *Traité pratique des bilans et inventaires*. 1920.
- Charron. — *Commentaire de la loi du 1^{er} mai 1930 modifiant l'article 31 de la loi du 24 juillet 1867, déjà modifié par la loi du 22 novembre 1913* (Revue du Notariat, n° 23429, p. 457).
- Clément. — *Des pouvoirs des assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes* (Th. Lille, 1897).
- Cluzant. — *Les pouvoirs de l'assemblée générale et les droits propres de l'actionnaire*.
- Colin et Capitant. — *Cours élémentaire de droit civil français*, 4^e édit., 3 vol.
- Copper-Royer. — *Traité théorique et pratique des sociétés anonymes*, 2^e édit., 2^e tirage.
- Corbiau. — Voir de Pelsmacker.
- Cordonnier. — *De l'égalité entre actionnaires*. 1924.
- Cosacq. — *Traité de droit commercial*. (Traduction Léon Mis.)
- Dalloz. — *Répertoire pratique*, v° Société.
- Décugis. — *Traité pratique des sociétés par actions*, 7^e édit.
- Deloison. — *De la réduction du capital social* (Th. Paris, 1905).

- De Pelsmacker et Corbiau. — *Rev. prat. des sociétés belges*, 1907, 241 et 279.
- Desjardins. — *Conclusions* (D. 94.1.317).
- Dior (Pierre). — *Du régime légal des « Joint Stock Companies » au Canada*. 1927.
- Dolbeau (André). — *Manuel formulaire des liquidateurs amiables*, 2^e édit., 1925.
— *Voir également* Rodolphe-Rousseau.
- Drouets. — *A propos d'un nouvel emploi des actions de jouissance* (*Ann. dr. comm.* 1923, p. 220 et suiv.).
- Du Fresnay. — *Pouvoirs des assemblées générales*.
- Durand. — Rapport Cass. 13 novembre 1907, D. 1909.1.65.
- Durandy. — *Les assemblées d'actionnaires dans les sociétés par actions*.
- Esser. — *Die Aktiengesellschaft*.
- Floucaud-Pénadille. — *Les sociétés par actions*, 2 vol. 1899.
- Fraissingeat. — *Les pouvoirs des assemblées générales d'actionnaires des sociétés anonymes* (*Recueil de l'Académie de législation de Toulouse*, 1901-1902, p. 92 et suiv.).
- Goirand. — *Traité des sociétés par actions*, 3 vol. 1907.
- Guénée. — Note sous Cass. 10 avril 1889, D. 90.1.305.
— Note D. 1904.1.45.
- Hayem. — Note sous Cass. 30 mars 1908, D. 1910.1.369.
- Hémar. — *Conclusions* (D. 1875.2.161 et suiv.).
- Houpin. — Note sous Paris 16 février 1911, J. S. 1911, 274.
— Note sous Cass. 22 janvier 1912, J. S. 1912, 272.
— *Organisation, compétence et pouvoirs des assemblées générales extraordinaires* (J. S. 1880, 542).
— *Augmentation du capital par conversion de créances en actions* (J. S. 1908, 300).
— *Délégation de pouvoirs au Conseil d'administration. — Pouvoir statutaire conféré à l'assemblée générale ordinaire ou au Conseil d'administration pour la modification des statuts* (J. S. 1907, 341).
— *De la réduction du capital par suite de pertes, lorsqu'il existe des titres ayant des droits différents* (J. S. 1911, p. 97).
— *Actions de priorité. — Réduction de capital* (J. S. 1906, p. 385).
— *Des conséquences et des modalités de la réduction de capital par suite de pertes* (J. S. 1923, p. 5 et suiv.).

- *Société anonyme. — Réduction de capital par suite de pertes. — Actions de capital. — Actions de jouissance ou parts de fondateurs. — Créanciers* (J. S. 1903, p. 199 et suiv.).
- Note sous Trib. comm. Marseille, 1^{er} mars 1904 (J. S. 1905, p. 128).
- *De la réduction du capital par suite de pertes, lorsqu'il existe des titres ayant des droits différents* (J. S. 1911, p. 97 et suiv.).
- Houpin et Bosvieux. — *Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales*, 5^e édit., 3 vol.
- Isambert. — *Recueil général des anciennes lois françaises*, 30 vol.
- Jacquier. — *Des assemblées générales d'actionnaires*.
- Labbé. — Note au S. 1881.1.441.
- Labbé. — Note sous Cass. 27 janv. 1873. S. 73.1.433.
- Lacour. — Note sous Cass. 29 janvier 1894. D. 1894.1.313.
- Note sous Cass. 20 janvier 1894. D. 1894.1.133.
- Note sous Cass. 18 juin 1902. D. 1902.1.385.
- Lacour et Bouteron. — *Précis de droit commercial*, 3^e édit.
- Lecouturier. — *Manuel pratique des assemblées d'actionnaires. — Commentaire de la loi du 22 novembre 1913. — Traité des parts de fondateur*.
- Lyon-Caen. — Note sous Cass. 15 nov. 1910. S. 1911.1.105.
- Note sous Cass. 5 mai 1915. S. 1915.1.65.
- Note sous Lyon 20 juin 1917. S. 1917.1.33.
- Notes au S. 1887.1.306 ; 1892.1.561 ; 1902.1.257.
- *Du droit de modifier les statuts des sociétés par actions* (*Journal des sociétés*, 1880, 277).
- Note sous Cass. 30 mai 1892. S. 92.1.561.
- Note au S. 83.2.183.
- Lyon-Caen et Renault. — *Traité des sociétés*, dans le *Traité de droit commercial*, 4^e édit.
- Magdelaine. — *Des assemblées d'actionnaires dans les sociétés anonymes*.
- Maria. — *Des modifications du capital social au cours de la vie sociale* (Th. Aix, 1913).
- Maria. — *Étude sur les actions de jouissance et l'amortissement du capital dans les sociétés par actions*, avec *Avant-propos* de M. Thaller. 1905.
- Mathieu. — *Rapport loi de 1867*. D. 67.4.101.

- Morel. — *Les actions de jouissance dans les sociétés par actions* (Th. Paris, 1903).
- Mouret. — *Responsabilité des fondateurs et des administrateurs*, 2^e édit.
- Naquet-Radiguet. — *Des modifications aux statuts des sociétés par actions* (Th. Paris, 1910).
- Pascaud. — *Les assemblées générales extraordinaires dans les sociétés anonymes* (*Revue des sociétés*, 1895, 570).
- Percerou. — Note sous Cass. 15 nov. 1910. D. 1912.1.97.
— Note sous Bordeaux 16 févr. 1903. D. 1905.2.193.
— Note sous Cass. 15 nov. 1910. D. 1912.1.97.
— *Des fondateurs des sociétés anonymes* (Th. Dijon, 1896).
— Note sous Cass. 23 oct. 1905. D. 1910.1.529.
— *Du pouvoir de l'assemblée générale extraordinaire dans les sociétés par actions à l'effet de modifier les statuts, envisagé spécialement au point de vue de la loi du 16 novembre 1903 sur les actions de priorité* (J. S. 1907, 54).
— Voir également : Thaller et Percerou.
- Perroud. — *Un nouvel emploi des actions de jouissance* (*Revue des sociétés*, 1933, p. 179 et suiv.).
— *Encore un mot sur les actions de jouissance* (*Ann. dr. comm.*, 1907, 435).
— *Encore à propos des actions de jouissance, procédé d'assainissement financier* (*Ann. dr. comm.*, 1924, p. 57).
- Pic. — Voir Thaller et Pic.
- Pic. — Note au D. 1912.2.363.
- Pic. — *Essai de construction juridique sur les actions de jouissance* (J. S. 1912, p. 19).
- Planiol et Ripert. — *Traité élémentaire de droit civil*, 3 vol., 11^e édit.
- Pliquet. — *L'amortissement du capital et les actions de jouissance dans les sociétés par actions* (Th. Bordeaux, 1908).
- Pont. — *Traité et Commentaire des sociétés civiles et commerciales*, 2 vol. 1880.
- Pottier. — *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913*.
- Primker. — *Aktiengesellschaft* dans Endermann, *Deutsches Handels-See und Wechselrecht*.
- Rault (Jean). — *Traité théorique et pratique des parts de fondateurs*.
- Ripert. — Voir Planiol et Ripert.
- Ripert. — *Quelques mots sur la nature juridique de l'amortissement des actions* (*Ann. dr. comm.*, 1907, 371).

- Rodolphe-Rousseau. — *Traité théorique et pratique des sociétés commerciales françaises et étrangères*, 5^e édition, par André Dolbeau, Louis Gallié et Jacques Rodolphe-Rousseau.
- 1^{er} *Supplément* à la 5^e édition par André Dolbeau, Louis Gallié, Jacques-Rodolphe-Rousseau et Raymond Rogeon. 1929.
- 2^e *Supplément* à la 5^e édition par André Dolbeau, Louis Gallié, Georges Cantenot et Raymond Rogeon. 1931.
- *Le nouvel article 31 de la loi de 1867, avec addition à l'article 34 du Code de commerce* (Gaz. des soc., 1913, 462).
- Rosenkranz. — *Die Beschlussfassung der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft*.
- Ruben de Couder. — *Dictionnaire de droit commercial*, v^o *Société anonyme*.
- Savigny. — *System des romanischen Rechts*, t. II.
- Sée. — *La réduction du capital social* (Th. Paris, 1899).
- Solus (Henry). — *Le nouveau régime légal des actions à droit de vote privilégié* (loi du 13 nov. 1933), 1934. Rousseau, édit.
- Thaller. — *De l'augmentation du capital par transformation en actions, soit du passif, soit des réserves de la société* (Ann. dr. comm., 1907, 194).
- Note sous Cass. 7 nov. 1899. D. 1900.1.369.
- Note sous Paris 21 mars 1905. D. 1905.2.409.
- Note sous Cass. 30 mai 1892. D. 1893.1.105.
- Note sous Cass. 9 févr. 1903. D. 1905.1.265.
- Note au D. 1905.2.409.
- Note sous Paris 19 janv. 1897. D. 1900.2.169.
- *Amortissement et fonds de réserve* (Ann. dr. comm., 1095, p. 241).
- *Des divers emplois possibles d'actions de priorité* (J. S. 1912, 415).
- *De la réforme de la loi des sociétés par actions* (Revue politique et parlementaire, 1903, p. 82).
- *La réduction du capital d'une société anonyme par suite de pertes en face d'actions de priorité* (Ann. dr. comm., 1911, p. 275).
- Note sous Cass. 18 nov. 1902. D. 1904.1.417.

Thaller et Percerou. — *Traité élémentaire de droit commercial*, 6^e édit. (La référence aux autres éditions est spécialement indiquée.)

Thaller et Pic. — *Des sociétés commerciales* (par Paul Pic, 3 vol. dans le *Traité général de droit commercial*, Collection Thaller, 2^e édit.).

Valéry. — *Les actions de jouissance* (*Revue générale du droit*, Vavasseur (A.). — *Traité des sociétés*.

1906 et 1907.

Vavasseur (Jacques). — *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913*

Vighi. — *I diritti individuali degli azionisti*.

(*Revue des sociétés*, 1914, 49).

Wahl. — Note sous Cass. 6 janv. 1903. S. 1905.1.449.

— Note sous Riom 2 févr. 1901. S. 1903.2.57.

— Note sous Cass. 10 mars 1910. S. 1903.2.

— Note sous Cass. 10 mars 1910. S. 1913.1.153.

— *Pouvoirs des assemblées générales extraordinaires* (J. S., 1900, p. 193).

— Note sous Cass. 18 oct. 1899. S. 1901.1.81.

— Note sous Cass. 2 févr. 1910. S. 1911.1.147.

— *Commentaire de la loi de 1913* (J. S. 1914, p. 150 et suiv.).

— Note au S. 1910.2.110.

— Note sous Rouen, 6 avril 1909. S. 1910.2.233.

— Note au S. 1906.2.1.

— *Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 modifiant le régime des sociétés par actions* (J. S. 1914, 49 et s.).

— Note sous Montpellier, 29 déc. 1909. S. 1911.2.161.

— *Des assemblées générales appelées à délibérer sur la dissolution d'une société anonyme en cas de perte des trois quarts du capital. — Composition, quorum et vote* (J. S. 1906, p. 351).

— Note sous Cass. 18 nov. 1902. S. 1905.1.401.

— *Traité des titres au porteur*.

— *Pouvoirs des assemblées générales d'actionnaires au point de vue de la modification des statuts* (J. S., 1900, p. 350).

Weyl (L.). — *Handbuch des deutschen Aktiengesellschaftsrecht*. 2^e partie, Kommentar.

Worms. — Note sous Montpellier 5 févr. 1880. J. S. 1880, 193.

PRINCIPALES REVUES CITÉES

Ann. dr. comm. . . .	<i>Annales de droit commercial et industriel, français, étranger et international, fondées par E. Thaller, dirigées par J. Percerou.</i>
D.	Dalloz, jurisprudence générale.
D. H.	Dalloz, <i>Recueil hebdomadaire</i> .
Gaz. Pal.	<i>Gazette du Palais, Quotidien et recueil mensuel.</i>
Gaz. Soc.	<i>Gazette des sociétés et du droit financier.</i>
Gaz. Trib.	<i>Gazette des tribunaux.</i>
J. du not.	<i>Journal du notariat.</i>
J. N.	<i>Journal des notaires.</i>
J. S.	<i>Journal des sociétés civiles et commerciales</i> (Houpin et Bosvieux).
J. Trib. comm. . . .	<i>Journal des tribunaux de commerce.</i>
La Loi.	<i>La Loi</i> , Journal judiciaire, quotidien.
Le Droit.	<i>Le Droit</i> , Journal des tribunaux, quotidien.
Pand. fr.	<i>Pandectes françaises.</i>
Rev. crit.	<i>Revue critique de législation et de jurisprudence.</i>
<i>Rev. prat.</i>	<i>Revue pratique des sociétés belges.</i>
R. S.	<i>Revue des sociétés</i> , fondée par A. Vavas seur.
S.	Sirey. <i>Recueil général des lois et arrêts.</i>

TABLE DES MATIÈRES

CHAPITRE PRÉLIMINAIRE. — <i>Le capital social et la réduction</i>	1
Section I. — La notion de capital social.	1
Section II. — La réduction du capital social. Cas de réduction.	11
A. Les cas de réduction pendant la période constitutive	14
B. Les cas de réduction pendant la vie sociale. . .	16
Section III. Examen de quelques cas spéciaux. . . .	24
§ 1. Reconstitution du capital en cas de pertes. . .	24
§ 2. La clause d'intérêts fixes	28
§ 3. Réduction ou annulation des apports au cours de la vie sociale.	29
§ 4. En cas de pertes, une société doit-elle réduire son capital avant de procéder à une augmentation . . .	34

TITRE PREMIER

DU POUVOIR AUQUEL IL APPARTIENT DE DÉCIDER LA RÉDUCTION DU CAPITAL	37
CHAPITRE PREMIER. — <i>Aperçu historique</i>	41
Section I. — La conception contractuelle.	42
A. La doctrine	42
B. La jurisprudence.	48
Section II. — La personnalité morale	54
Section III. — La loi du 16 novembre 1903.	58
CHAPITRE II. — <i>Les lois du 22 novembre 1913 et du 1^{er} mai 1930</i>	63

Section I. — Principes posés par la loi du 22 novembre 1913	66
Section II. — La loi du 1 ^{er} mai 1930.	70
Section III. — Influence des lois de 1913 et de 1930 sur la réalisation de la réduction du capital social. . . .	79
§ 1. Augmentation des engagements des actionnaires.	81
§ 2. Modification à la répartition des bénéfices. . .	84
§ 3. Égalité entre actionnaires.	86
CHAPITRE III. — <i>Peut-on déléguer au conseil d'administration ou à l'assemblée ordinaire le pouvoir de réduire le capital social</i>	99
CHAPITRE IV. — <i>Le capital social peut-il être réduit pendant la période constitutive</i>	105
Section I. — Réduction des apports.	105
Section II. — Limitation du capital au montant des souscriptions obtenues.	112

TITRE II

LA RÉDUCTION DU CAPITAL CONSIDÉRÉE PAR RAPPORT AUX ASSOCIÉS.	121
CHAPITRE PREMIER. — <i>Les divers procédés de réduction.</i>	123
Section I. — Réduction portant uniformément sur toutes les actions	123
§ 1. Réduction du taux de toutes les actions . . .	123
§ 2. Réduction du capital par libération du non versé.	131
A. Les actions sont libérées d'une même somme. .	131
B. Les actions ne sont pas libérées d'une même somme.	132
Section II. — Réduction du nombre des actions. . .	140
§ 1. Du rachat par une société de ses propres actions.	142
A. Analyse du rachat. Son caractère juridique. . .	142
B. Rachat au moyen de réserves	154
C. Rachat d'actions au moyen du capital social. .	164
1 ^o Rachat d'actions par voie de tirage au sort. . .	170
2 ^o Rachat de gré à gré	171
3 ^o Rachat d'actions en Bourse	176

§ 2. Remboursement d'actions par voie de tirage au sort.	179
§ 3. De la réduction par échange de titres	180
A. La doctrine	182
B. La jurisprudence.	185
C. Les correctifs proposés par la doctrine.	193
Section III. — Pertes. — Versements volontaires par les actionnaires. — Conversion de leurs titres en actions de priorité. — Réduction supportée par les autres actionnaires	206
Section IV. — Réduction du capital en cas de pertes absorbant l'intégralité du capital social	209
CHAPITRE II. — <i>La réduction du capital envisagée par rapport aux différents titres qui peuvent exister dans une société</i>	227
Section I. — Effets de la réduction du capital à l'égard des actions de jouissance	228
Section II. — Effets de la réduction du capital par rapport aux actions de priorité.	241
Section III. — Effets de la réduction du capital par rapport aux parts de fondateur	249
CHAPITRE III. — <i>Emploi des différents procédés de réduction suivant les circonstances qui motivent cette opération.</i>	257
Section I. — Réduction d'un capital trop élevé par rapport à l'importance des affaires.	257
§ 1. Les actions ne sont pas intégralement libérées.	257
§ 2. Les actions ne sont pas libérées d'une même somme.	258
§ 3. Les actions sont intégralement libérées.	260
Section II. — Réduction du capital motivée par des pertes	261
Section III. — Réduction du capital ayant pour but de ramener à leur valeur réelle les apports dont l'estimation initiale a été exagérée.	262
Section IV. — Réduction préparant une augmentation de capital	262

TITRE III

RÉDUCTION DU CAPITAL ET LES TIERS	263
---	-----

CHAPITRE PREMIER. — <i>La société procède à une réduction par remboursement ou décharge du non versé.</i> . .	269
---	-----

Section I. — La société est solvable.	269
---	-----

Section II. — La société est insolvable	278
---	-----

CHAPITRE II. — <i>La société procède à une réduction par suite de pertes.</i>	283
---	-----

TITRE IV

DE LA PUBLICITÉ DE LA RÉDUCTION DU CAPITAL.	291
---	-----

CHAPITRE UNIQUE. — <i>De la publicité. — Sanctions du défaut de publicité.</i>	291
--	-----

Section I. — La publicité	291
-------------------------------------	-----

Section II. — Sanctions du défaut de publicité.	295
---	-----

TITRE V

DROIT COMPARÉ.	301
------------------------	-----

CHAPITRE PREMIER. — <i>Les législations anglo-saxonnes.</i>	303
---	-----

Section I. — Aperçu sur le droit anglais des sociétés, spécialement en ce qui concerne la réduction du capital social.	303
--	-----

Section II. — De la réduction du capital social . . .	314
---	-----

Section III. — Les sociétés des États-Unis d'Amérique. . .	318
--	-----

Section IV. — Le Canada	321
-----------------------------------	-----

CHAPITRE II. — <i>Droit allemand</i>	325
--	-----

ADDENDA.	331
------------------	-----

CONCLUSION.	343
---------------------	-----

BIBLIOGRAPHIE	349
-------------------------	-----

